

BUY (Unchanged)

TP: Bt 65.00 (From: Bt 62.00)

Change in Numbers

Upside : 15.6%

Airports of Thailand Pcl (AOT TB)

กระแสเงินสดมีคุณภาพสูงขึ้น

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” AOT โดยมองว่ากำไรและกระแสเงินสดที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์มาพร้อมกับคุณภาพที่ดีขึ้นอย่างมาก รายได้ PSC ที่เพิ่มขึ้นมีความยั่งยืนสูง และมากพอที่จะชดเชยรายได้ที่สูญเสียไปจากคิงพาวเวอร์ ซึ่งอยู่ที่ฐานต่ำและมีแนวโน้มเติบโต เราให้ราคาเป้าหมายที่ 65 บาท/หุ้น

ทำสถิติสูงสุดในทุกตัวชี้วัด คงคำแนะนำ “ซื้อ”

เราปรับกำไรของ AOT เล็กน้อย และปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย (พื้นฐาน FY27F สิ้นงวดเดือนกันยายน 2027) เป็น 65.0 บาท/หุ้น (จาก 62.0 บาท) 1) รายได้จากการเพิ่มขึ้น 53% ของค่าธรรมเนียมบริการผู้โดยสารระหว่างประเทศ (PSC) ซึ่งมีผลบังคับใช้ตั้งแต่วันที่ 20 มิถุนายน 2026 จะช่วยชดเชยจำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง และรายได้ประกันขั้นต่ำของร้านค้าปลอดอากรที่ลดลงภายใต้สัญญาสัมปทานคิงพาวเวอร์ฉบับแก้ไขที่เริ่มใช้ในเดือนตุลาคม 2025 เราคาดว่ากำไรจะทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ตั้งแต่ปี FY27F โดยมี EBITDA เพิ่มขึ้น 38% y-y 2) เรามองว่ารายได้ PSC มีความยั่งยืนมากกว่ารายได้จากร้านปลอดอากรและรายได้เชิงพาณิชย์อื่นๆ ซึ่งจะช่วยปรับปรุงคุณภาพกำไรของ AOT 3) เราคาดว่าจะมีนักท่องเที่ยวเดินทางมา 33 ล้านคน ในปีนี้ ซึ่งยังคงต่ำกว่าจุดสูงสุดในปี 2019 ที่ 40 ล้านคนอยู่ 18% ขณะที่รายได้จากร้านค้าปลอดอากรยังอยู่ที่ระดับต่ำ ทำให้ยังมีโอกาสฟื้นตัวได้อีก และ 4) ด้วยกำไรที่สูงเป็นประวัติการณ์ คุณภาพกำไรที่ดีขึ้น ROE ที่สูงขึ้น และมี upside จากการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยว เราจึงเชื่อว่า AOT สมควรได้รับการปรับมูลค่า (re-rating) จากปัจจุบันที่ซื้อขายที่ PE ที่ 27 เท่า ในปี FY27F

คุณภาพกำไรสูงขึ้น

เราคาดว่ากำไรของ AOT จะเติบโต 63/13/9% y-y เป็น 3.0-3.7 หมื่นลบ. และ EBITDA เพิ่มขึ้น 38/8/7% y-y เป็น 5.1-5.8 หมื่นลบ. ในปี FY27-29F การเติบโตอย่างก้าวกระโดดในปี FY27F จะได้แรงหนุนจากการเติบโตของธุรกิจ โดยเฉพาะการเพิ่มขึ้นของค่าบริการผู้โดยสารระหว่างประเทศ (PSC) 53% เป็น 1,120 บาท/ผู้โดยสาร จาก 730 บาท เรามองว่ารายได้จาก PSC มีคุณภาพสูงกว่ารายได้ประเภทอื่นๆ เนื่องจากมีความเสี่ยงต่ำที่อัตราค่าบริการจะลดลงเมื่อมีการบังคับใช้ และเนื่องจากการขึ้นราคาไม่มีต้นทุนเพิ่มขึ้น รายได้ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่จึงควรเข้าสู่กำไรสุทธิโดยตรง ดังนั้น เราคาดว่า ROE จะสูงถึง 21% ในปี FY27F สูงกว่า 17% ที่ทำได้ในปี 2019 แม้ว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะต่ำกว่าระดับสูงสุดก็ตาม

จำนวนนักท่องเที่ยวที่ต่ำยังคงเป็นปัจจัยหนุนแนวโน้มการเติบโต

เราคาดว่ากำไรของ AOT จะแตะ 3.0 หมื่นลบ. ในปี FY27F ซึ่งสูงกว่าสถิติสูงสุดก่อนหน้านี้ที่ 2.5 หมื่นลบ. ในปี FY19 แม้คาดว่าจำนวนนักท่องเที่ยวจะฟื้นตัวเพียง 3% y-y มาอยู่ที่ 34 ล้านคน ซึ่งยังคงต่ำกว่าจุดสูงสุดในปี 2019 ถึง 15% เราเชื่อว่าจำนวนนักท่องเที่ยวที่ยังต่ำจะเป็นปัจจัยหนุนกำไร และแนวโน้มการเติบโต เนื่องจากอัตราการเติบโตของผู้โดยสารของ AOT มักจะสูงกว่าจำนวนนักท่องเที่ยว โดยได้แรงหนุนจากการเติบโตอย่างต่อเนื่องของนักท่องเที่ยวชาวไทย เราจึงคาดว่าผู้โดยสารระหว่างประเทศจะเติบโต 6/5/4% y-y ในปี FY27-29F

มูลค่าที่น่าสนใจ

ด้วยกำไรที่สูงเป็นประวัติการณ์ คุณภาพกำไรที่ดีขึ้น ROE ที่สูงเป็นประวัติการณ์ สถานะเป็นเงินสดสุทธิ และธุรกิจสนามบินที่มีลักษณะผูกขาด เราจึงเชื่อว่า AOT สมควรได้รับการปรับมูลค่าใหม่ ด้วยหุ้นซื้อขายที่ PE เพียง 27 เท่า ในปี FY27F ทั้งที่ EPS เติบโต 63% y-y ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต 10 ปีที่ 40.5 เท่า (ไม่รวมช่วงตุลาคม 2019 – กันยายน 2023)



SAKSID PHADTHANARAK

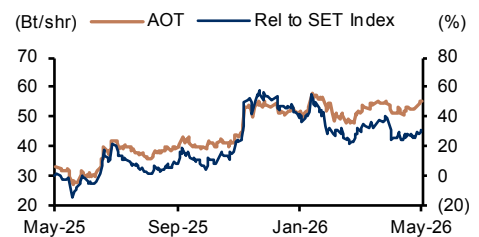
662-779-9119

saksid.pha@ttbwealth.co.th

COMPANY VALUATION

Y/E Sep (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	67,136	67,439	83,056	87,966
Net profit	18,125	18,452	30,096	33,980
Consensus NP	—	19,279	28,954	31,564
Diff frm cons (%)	—	(4.3)	3.9	7.7
Norm profit	18,705	18,452	30,096	33,980
Prev. Norm profit	—	19,130	30,729	34,312
Chg frm prev (%)	—	(3.5)	(2.1)	(1.0)
Norm EPS (Bt)	1.31	1.29	2.11	2.38
Norm EPS gw (%)	(4.2)	(1.4)	63.1	12.9
Norm PE (x)	43.0	43.6	26.7	23.6
EV/EBITDA (x)	21.2	21.0	14.7	13.3
P/BV (x)	6.1	5.8	5.2	4.8
Div yield (%)	1.4	1.4	2.2	2.5
ROE (%)	14.7	13.7	20.6	21.1
Net D/E (%)	(13.9)	(24.3)	(36.9)	(42.9)

PRICE PERFORMANCE



COMPANY INFORMATION

Price as of 2-Jun-26 (Bt)	56.25
Market Cap (US\$ m)	24,667.6
Listed Shares (m shares)	14,285.7
Free Float (%)	30.0
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	57.7
12M Price H/L (Bt)	58.25/27.25
Sector	Transportation
Major Shareholder	Ministry of Finance 70%

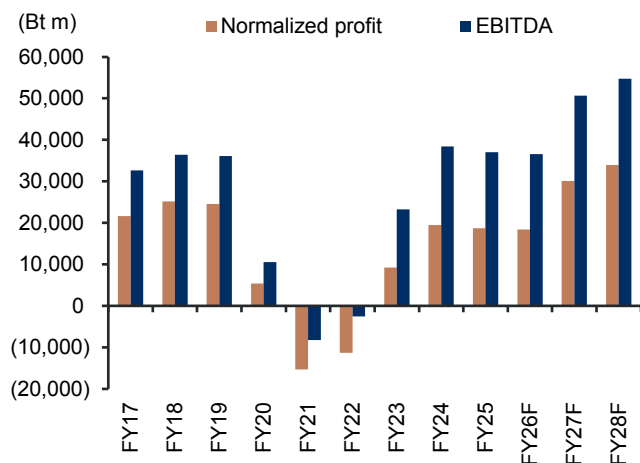
Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

Ex 1: Key Assumption Changes

	FY23	FY24	FY25	FY26F	FY27F	FY28F
International passengers (m pax.)						
- New	53.9	72.7	76.6	77.4	82.0	86.1
- Old				78.6	83.3	87.4
- Change (%)				(1.5)	(1.6)	(1.5)
Gross margin (%)						
- New	52.1	58.0	55.5	54.4	61.5	63.2
- Old				54.6	61.4	62.7
- Change (ppt)				(0.2)	0.1	0.5
SG&A-to-sales ratio (%)						
- New	22.3	17.8	18.3	18.2	15.2	14.8
- Old				18.5	15.5	15.2
- Change (ppt)				(0.3)	(0.3)	(0.4)
Normalized profit (Bt m)						
- New	9,247	19,515	18,705	18,452	30,096	33,980
- Old				19,130	30,729	34,312
- Change (%)				(3.5)	(2.1)	(1.0)

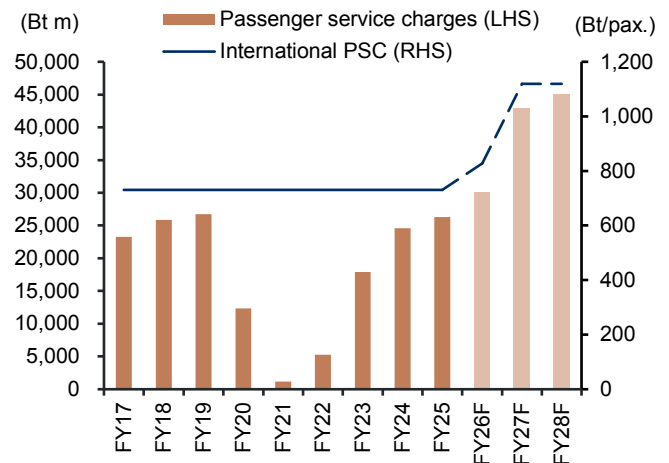
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 2: AOT's Record-high Earnings And EBITDA...



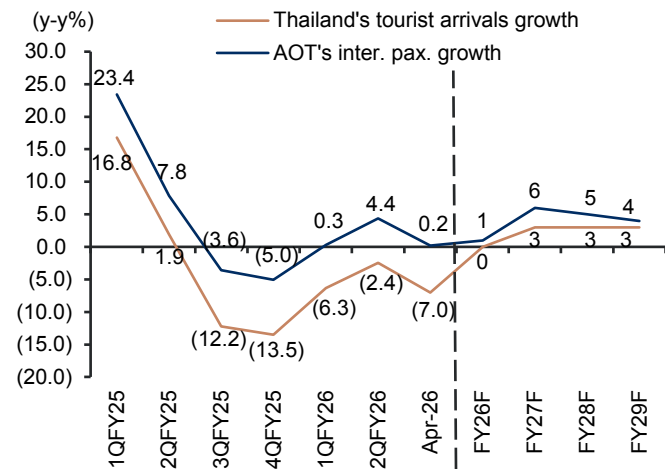
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 3: ...Driven By International PSC Hike...



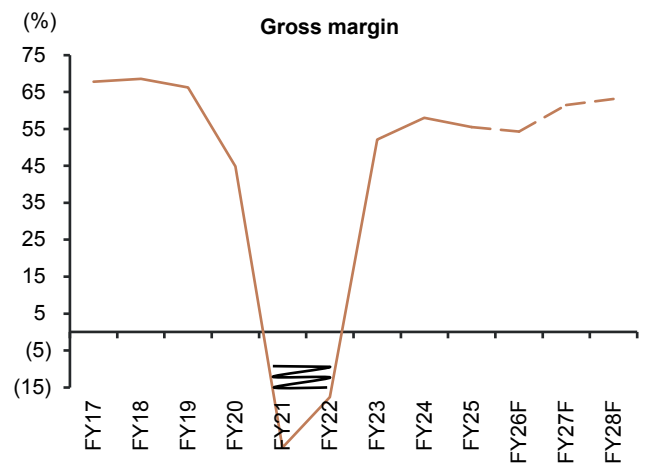
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 4: ...Inter. Pax Growth Above Tourist Arrivals, and...



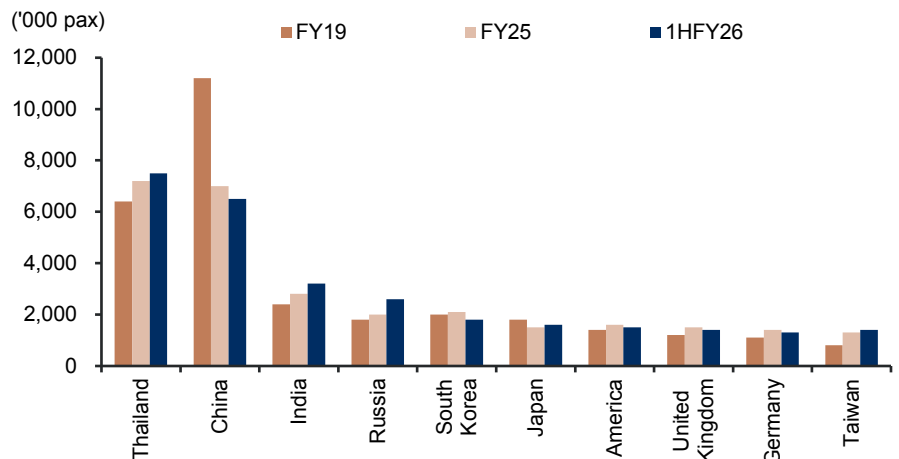
Sources: Company data, Tourism Authority of Thailand
 Note: * AOT's fiscal year ending September

Ex 5: ...High Operating Leverage By Nature



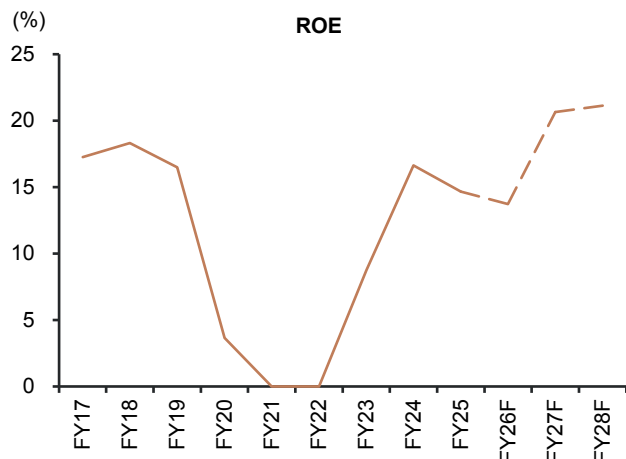
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 6: AOT's Top 10 International Passenger Markets In 1HFY26



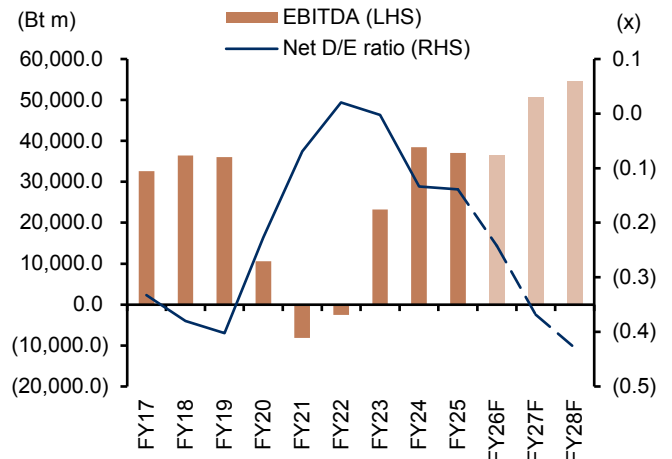
Source: Company data

Ex 7: AOT's Record-High Profitability With...



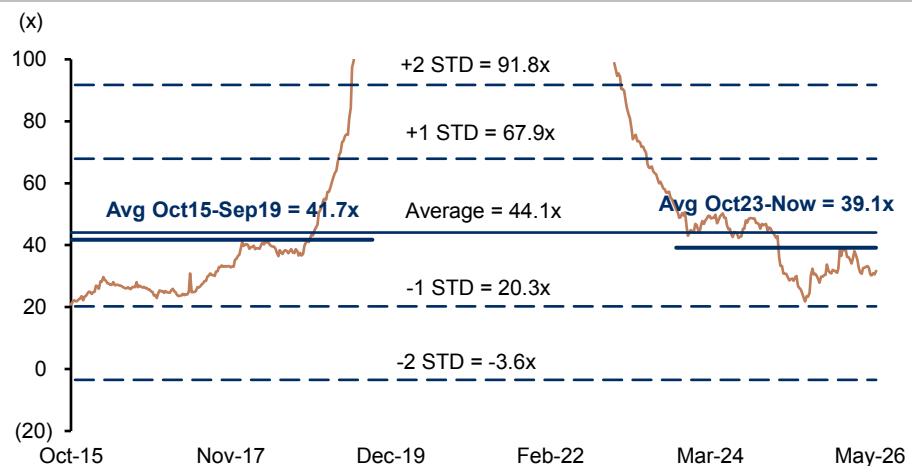
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 8: ...A Stronger Balance Sheet



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 9: AOT's PE Standard Deviation



Sources: Bloomberg, ttb wealth estimates

Ex 10: 12-month DCF-based TP Calculation Using A Base Year Of 2026F

(Bt m)	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F	2037F	Terminal value
EBITDA	36,604	50,684	54,696	58,457	62,468	66,747	72,003	76,872	82,065	90,564	96,028	101,800	—
Free cash flow	25,765	37,940	34,774	22,431	8,841	4,261	25,014	29,525	53,303	63,055	64,001	65,374	1,813,825
PV of free cash flow	—	37,836	29,676	17,683	6,438	2,867	15,542	16,947	28,264	30,887	28,955	27,322	471,018
Risk-free rate (%)	2.5												
Market risk premium (%)	8.0												
Beta	0.8												
WACC (%)	8.3												
Terminal growth (%)	2.0												
Enterprise value - add investments	890,977												
Net debt (2026F)	(34,078)												
Minority interest	2,373												
Equity value	922,681												
# of shares (m)	14,286												
Target price/share (Bt)	65												

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Valuation Comparison

Ex 11: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG code	Country	EPS growth		— PE —		— P/BV —		EV/EBITDA		— Div yield —	
			25F (%)	26F (%)	25F (x)	26F (x)	25F (%)	26F (%)	25F (x)	26F (x)	25F (%)	26F (%)
Beijing Capital Int'l	694 HK	China	na	156.4	53.6	20.9	0.5	0.5	8.7	7.7	0.0	0.0
Shanghai Int'l Airport	600009 CH	China	28.1	14.8	22.4	19.5	1.4	1.3	10.3	9.4	2.3	2.6
Fraport Frankfurt Airport	FRA GR	Germany	(22.2)	5.7	19.1	18.1	1.2	1.1	11.7	10.7	1.5	2.9
Japan Airport Terminal	9706 JP	Japan	(11.8)	5.1	17.2	16.4	2.0	1.8	7.4	7.2	2.0	2.1
SATS Ltd	SATS SP	Singapore	15.3	13.3	18.2	16.1	2.0	1.8	8.0	7.4	na	na
Airports Corp of Vietnam	ACV VN	Vietnam	(22.4)	(29.7)	16.6	23.7	1.8	1.9	9.0	7.9	na	na
Airports of Thailand*	AOT TB	Thailand	(1.4)	63.1	43.6	26.7	5.8	5.2	21.0	14.7	1.4	2.2
Average			(2.4)	32.7	27.2	20.2	2.1	1.9	10.9	9.3	1.4	2.5

Source: Bloomberg

Note: * ttb wealth estimates using normalized EPS

Based on 2 June 2026 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) เป็นองค์กรรัฐวิสาหกิจ และเป็นผู้นำธุรกิจบริหารท่าอากาศยานของประเทศไทย ปัจจุบัน AOT ดำเนินธุรกิจในการบริหารท่าอากาศยานนานาชาติ 6 แห่ง ได้แก่ ท่าอากาศยานดอนเมือง ท่าอากาศยานภูเก็ต ท่าอากาศยานเชียงใหม่ ท่าอากาศยานหาดใหญ่ ท่าอากาศยานเชียงใหม่ และ ท่าอากาศยานสุวรรณภูมิ ซึ่งทุกท่าอากาศยานให้บริการทั้งเที่ยวบินภายใน และต่างประเทศ รายได้ค่าบริการผู้โดยสาร (PSC) และค่าขึ้น-ลงและจอดอากาศยาน คิดเป็นประมาณ 50% ของรายได้รวมทั้งหมดของบริษัทฯ ขณะที่รายได้ที่เหลือมาจากธุรกิจที่ไม่เกี่ยวข้องกับการบิน เช่น รายได้จากสัมปทานและค่าบริการต่าง ๆ

Source: ttb wealth

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

S — Strength

- AOT ดำเนินธุรกิจให้บริการท่าอากาศยานที่มีลักษณะผูกขาด
- เนื่องจากเป็นรัฐวิสาหกิจ การดำเนินงาน และการเงินของบริษัทฯ จึงได้รับการสนับสนุนจากรัฐบาล

O — Opportunity

- ประเทศไทยเป็นหนึ่งในแหล่งท่องเที่ยวที่ได้รับความนิยมจากนักท่องเที่ยวมากที่สุด
- เศรษฐกิจที่เติบโตแข็งแกร่งในเอเชีย-แปซิฟิก กำลังผลักดันอุตสาหกรรมท่องเที่ยวในภูมิภาค และอุตสาหกรรมด้านสุขภาพของไทยยังช่วยผลักดันการท่องเที่ยวเชิงการแพทย์และสุขภาพในไทยอีกด้วย

CONSENSUS COMPARISON

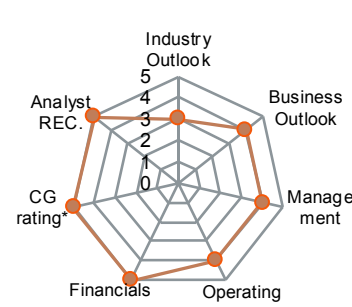
	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	59.45	65.00	9%
Norm profit 26F (Bt m)	19,279	18,452	-4%
Norm profit 27F (Bt m)	28,954	30,096	4%
Consensus REC	BUY: 14	HOLD: 13	SELL: 1

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประมาณการกำไรปี FY27F ของเราสูงกว่าประมาณการเฉลี่ยของ Bloomberg 4% ซึ่งเป็นผลจากสมมติฐานการเติบโตของจำนวนผู้โดยสารที่เชิงรุกมากกว่า
- ราคาเป้าหมายของเราสูงกว่าค่าเฉลี่ยในตลาด 9% เช่นกัน สะท้อนถึงประมาณการกำไรที่สูงกว่าของเรา

Sources: Bloomberg consensus, ttb wealth estimates

COMPANY RATING



Source: ttb wealth; *CG Rating

Rating Scale

Excellent	5
Good	4
Fair	3
Weak	2
Very Weak	1
None	0

W — Weakness

- รายได้ของ AOT มีความหลากหลายน้อย ซึ่งทำให้กำไรของบริษัทฯ แต่ละไตรมาสมีความผันผวนตามฤดูกาลท่องเที่ยว
- มีทิศทางที่ไม่ชัดเจน เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาล ซึ่งทำให้ AOT พลาดโอกาสที่จะได้รับประโยชน์อย่างเต็มที่จากการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งของอุตสาหกรรมการท่องเที่ยวไทย

T — Threat

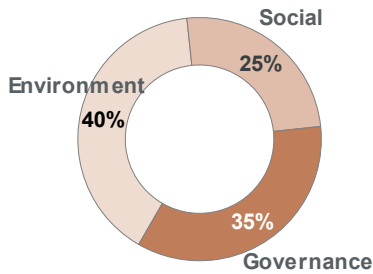
- การแข่งขันในธุรกิจสนามบินสูงขึ้น ขณะที่รัฐบาลในหลายประเทศมีนโยบายกระตุ้นการท่องเที่ยวภายในประเทศ
- ภัยพิบัติธรรมชาติ ความตึงเครียดทางการเมือง และสงครามเป็นภัยคุกคามต่ออุตสาหกรรมการท่องเที่ยว

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

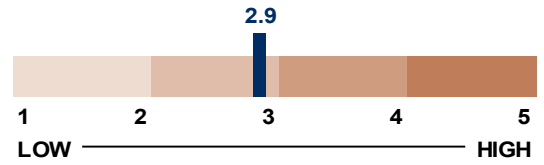
- จำนวนนักท่องเที่ยวที่เดินทางเข้าไทย รวมถึงการเติบโตของผู้เดินทางชาวไทยทั้งขาเข้าและขาออก หากออกมาต่ำกว่าคาด อาจเป็นความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการกำไรของเรา
- ความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ยืดเยื้อนานกว่าที่คาด อาจส่งผลกระทบเชิงลบต่อความต้องการเดินทางทั่วโลก ซึ่งจะกดดันรายได้และกำไรของ AOT
- การใช้จ่ายของนักท่องเที่ยวที่ต่ำกว่าคาดจะสร้างแรงกดดันต่อผู้รับสัมปทานของ AOT (เช่น King Power) และ AOT อาจจำเป็นต้องให้มาตรการช่วยเหลือ ซึ่งอาจเป็นความเสี่ยงด้านลบต่อประมาณการกำไรของเราเช่นกัน

Source: ttb wealth

ESG Weighting



ESG Rating



	SET ESG Index	SET ESG (BBB-AAA)	DJSI Index	ttb wealth ESG Rating (1.0-5.0)	MSCI (CCC-AAA)	ESG Book (0-100)	CG Rating (0-5)
AOT	YES	AA	YES	2.93	A	52.04	5.0

Sources: SETTRADE, SET ESG Index, SET ESG Rating, The Dow Jones Industrial Average (DJSI)

MSCI ESG Research LLC, ESG Book, Thai IOD (CG rating)

Note: Please see third party on "terms of use" toward the back of this report.

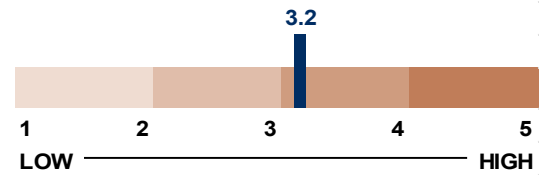


ESG Summary

- AOT เป็นรัฐวิสาหกิจที่รับผิดชอบในการบริหารและดำเนินงานของสนามบินหลัก 6 แห่งของประเทศ เราประเมินให้ AOT มีคะแนน ESG ปานกลางที่ 2.9 โดยด้านสังคม (S) ได้คะแนนสูงสุด รองลงมาคือ ด้านสิ่งแวดล้อม (E) และด้านบรรษัทภิบาล (G) อย่างไรก็ตาม เราเห็นว่า AOT ไม่ใช่หุ้นลงทุนตามประเด็น ESG
- คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (E) ของ AOT อยู่ในระดับดีที่ 3.2 เนื่องจากบริษัทปฏิบัติตามมาตรฐานสากลต่างๆ อย่างเข้มงวด และมีความมุ่งมั่นต่อประเด็นสิ่งแวดล้อมอย่างแข็งแกร่ง แม้ว่าสนามบินจะใช้ไฟฟ้ามาก แต่ AOT ไม่ปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG) ในปริมาณสูง
- คะแนนด้านสังคม (S) ของ AOT ก็อยู่ในระดับดีที่ 3.3 เนื่องจากบริษัทดำเนินธุรกิจตามนโยบายความปลอดภัยของสนามบิน (Aerodrome Safety Policy) และใช้ระบบบริหารความปลอดภัยของ ICAO (Safety Management System) นอกจากนี้ ยังมีการดำเนินมาตรการด้านอาชีวอนามัยและความปลอดภัย (Occupational Health and Safety) ตามมาตรฐาน ISO 45001:2018 รวมถึงมาตรการด้านความปลอดภัยเทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสารตาม ISO/IEC 27001:2013
- เราประเมินให้ AOT มีคะแนนด้านบรรษัทภิบาล (G) ต่ำที่ 2.4 แม้ว่ารูปแบบธุรกิจจะมั่นคง โดยทำหน้าที่เป็นประตูหลักของประเทศไทยและมีส่วนแบ่งตลาดเหนือกว่า 80% ของปริมาณจราจรทางอากาศของประเทศ แต่บริษัทก็เผชิญความเสี่ยงจากการกระจุกตัวของตลาดและการกำกับดูแล รวมถึงโครงสร้างคณะกรรมการที่อ่อนแอ การปรับสัญญาสัมปทานร้านค้าปลอดภาษีของ King Power บ่อยครั้ง รวมถึงการอนุมัติให้เลื่อนการชำระเงิน ได้สร้างความไม่แน่นอนทั้งด้านการดำเนินงานและการเงินสำหรับบริษัทตามที่เรามอง

We assign AOT a decent E score of 3.2, reflecting its strict compliance with various international standards. AOT also has strict environmental policies and practices for GHG emission management, air quality, water, and waste management.

Environment (E) Rating



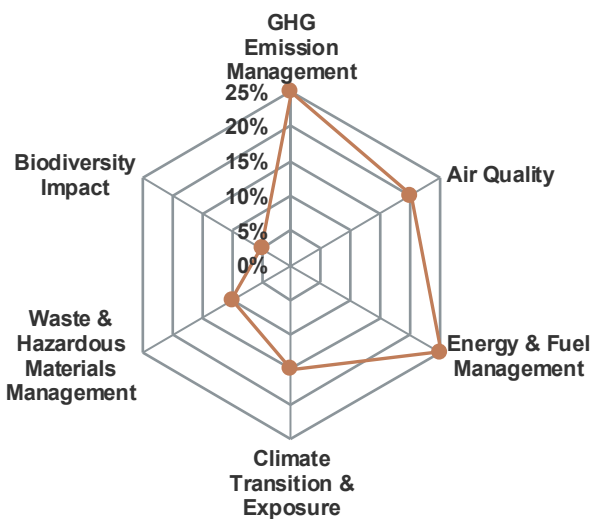
ENVIRONMENT

Our Comments

- **Air Quality**
- **Biodiversity Impact**
- **Climate Transition & Exposure**
- **Energy & Fuel Management**
- **GHG Emission Management**
- **Waste & Hazardous Materials Management**

- We rate the Environmental (E) score for Airports of Thailand (AOT) at a decent level of 3.2, reflecting its strong commitment to environmental stewardship and strict compliance with international standards, as well as relevant laws and regulatory requirements.
- Its policies and guidelines for environmental management are in line with the international standards, including the United Nations' Sustainable Development Goals (SDGs), the Corporate Sustainability Assessment (CSA) in Dow Jones Sustainability Index (DJSI), and the SET ESG Rating assessment. AOT aims to achieve net-zero GHG emissions by 2044, which is faster than the country's target for carbon neutrality by 2050 and net-zero GHG emissions by 2065.
- Its GHG management plans are accredited by the Airport Carbon Accreditation (ACA) of the Airports Council International (ACI). Out of its six airports, five were certified ACA level 3 Optimization, and one was at level 2 Reduction. Its operations don't emit large amounts of GHGs. In FY24, despite business growth, its total GHG emissions for Scope 1 and 2 were 290,954 tCo2e, up only 1% y-y (FY25 data is not available yet). The Air Quality Monitoring System (AQM) also tracks, inspects, and surveils air quality covering internal and external areas.
- AOT targets to procure at least 50% of electricity from renewable energy sources in the next 10 years and 100% in the next 20 years. In 2025, despite business growth, its total electricity consumption increased by 1% y-y to 604m kWh. It installed 4.4MW of solar rooftop panels at Suvarnabhumi Airport and plans to install an additional 33MW. For the other five airports, the feasibility and suitability of installation are being studied. Other projects include replacing traditional lighting with energy-efficient LED systems, enhancing the efficiency of chiller systems, transitioning airport vehicles to electric vehicles, etc.
- AOT has conducted water management and wastewater treatment at Suvarnabhumi Airport with ISO14001:2015-certified contractors. In 2025, total water withdrawal was down by 5% y-y to 9.2m cubic meters while 324,631 cubic meters of water were reused.
- While solid waste is recycled by private entities, hazardous and infectious waste is collected and disposed of in compliance with legal and sanitation standards. In FY25, despite business growth, its total waste decreased by 8% y-y to 52,890 tonnes.

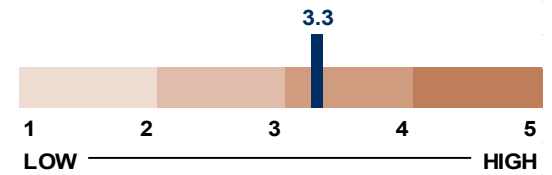
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign AOT a decent S score of 3.3, reflecting its strong compliance with international safety and security standards, service quality improvement initiatives, effective human capital management, and stakeholder engagement framework.

Social (S) Rating



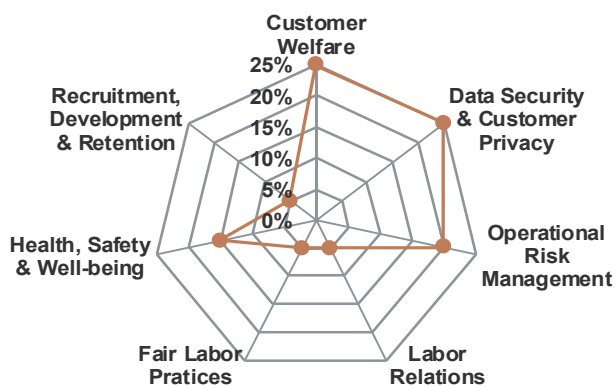
SOCIAL

Our Comments

- Customer Welfare
- Data Security & Customer Privacy
- Fair Labor Practices
- Health, Safety & Well-being
- Labor Relations
- Operational Risk Management
- Recruitment, Development & Retention

- We also assign a decent social (S) score of 3.3 to AOT, supported by strict safety and security standards, continuous service improvement, and stakeholder engagement.
- In FY24, 100% of its operational areas, business partners and direct contractors, subsidiaries and joint ventures underwent a Human Rights Due Diligence (HRDD) workshop in alignment with the United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPs), and it applied the results as a guiding framework for the implementation of its HRDD processes in FY25.
- In FY25, overall customer satisfaction with AOT’s various services among all three customer groups (airlines, tenants, and airport users) was at a “satisfied” level (scores of 3 and above out of 5). In line with the goal of achieving zero accidents for passengers and all stakeholders, AOT also had no large-scale, continuous major incidents in FY25 that shut down all operations. It has dealt with individual issues, such as a temporary global check-in system failure and the aftermath of an earthquake, and resumed normal operations quickly.
- AOT has developed a risk management plan for the security and safety of data and information technology systems in accordance with the Personal Data Protection Act (PDPA) B.E. 2562 (2019). It has also implemented its Cybersecurity Incident Response Plan, along with the Cyber Threat Detection and Monitoring Measure (Detect) and the Cyber Incident Response Measure (Response).
- Besides strict requirements of the Civil Aviation Authority of Thailand (CAAT), AOT has developed its risk management systems in line with international standards, including the International Civil Aviation Organization’s (ICAO) Safety Management System, the guidelines of the Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission – Enterprise Risk Management Integrating with Strategy and Performance: COSO – ERM 2017, and business continuity management framework according to the International Organization for Standardization: ISO 22301: 2019.
- AOT carries out occupational health and safety procedures in accordance with ISO 45001:2018 standards and uses information technology and communications safety procedures in accordance with ISO/IEC 27001:2013. In 2025, AOT recorded a total of eight lost-time injury cases among employees and a lost-time injury frequency rate (LTIFR) of 0.28 persons per 1m man-hours worked.

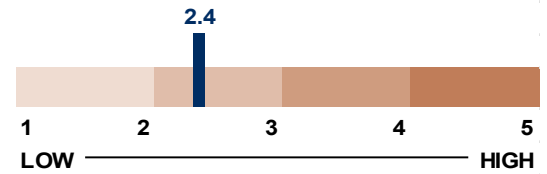
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

We assign AOT a low G score of 2.4. Despite a strong business model and its strategic role as Thailand’s primary gateway, AOT faces concentration and regulatory risks, as well as a weak board structure.

Governance (G) Rating



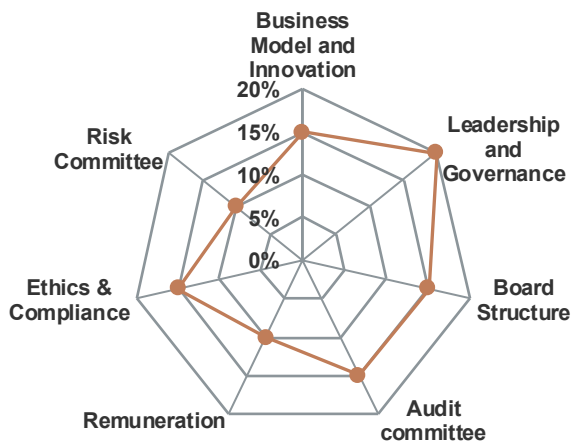
GOVERNANCE & SUSTAINABILITY

Our Comments

- **Audit committee**
- **Board Structure**
- **Business Model and Innovation**
- **Ethics & Compliance**
- **Leadership and Governance**
- **Remuneration**
- **Risk Committee**

- We assign AOT a low G score of 2.4. Despite its strong business model as Thailand’s primary gateway, its regulatory and concentration risks are high.
- AOT demonstrates strong business sustainability, mainly due to its strategic role as the primary gateway to Thailand’s tourism industry. Its market position is dominant, with its airports accounting for over 80% of the country’s air traffic.
- However, it faces a high concentration risk due to limited revenue diversity. A significant portion of its earnings comes from a few major operators, making the company vulnerable to operational disruptions or financial difficulties affecting these key contributors.
- AOT is also exposed to regulatory and political risks. For example, recent government policy changes aimed at boosting domestic consumption led to AOT reclaiming arrivals duty-free shopping areas and suspending duty-free shop operations. This intervention has affected the management and utilization of its commercial spaces, as well as concession revenue and overall earnings.
- Another recent case involves frequent revisions to King Power’s duty-free concession contracts and permissions for it to delay payments. These in our view have introduced operational and financial uncertainties for AOT.
- The board chair is not independent while, out of the 15 members on the board of directors, only seven are independent, which falls short of the ideal two-thirds ratio recommended for effective governance in protecting minority shareholder interests. Gender diversity is also limited, with only three female directors.
- However, on the positive side, AOT has audit, nomination, remuneration, corporate governance, and risk management committees with independent chairs.

SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

INCOME STATEMENT

FY ending Sep (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Sales	67,121	67,136	67,439	83,056	87,966
Cost of sales	28,178	29,850	30,786	31,951	32,415
Gross profit	38,943	37,287	36,653	51,104	55,551
% gross margin	58.0%	55.5%	54.4%	61.5%	63.2%
Selling & administration expenses	11,920	12,280	12,274	12,624	13,019
Operating profit	27,023	25,007	24,379	38,480	42,532
% operating margin	40.3%	37.2%	36.2%	46.3%	48.4%
Depreciation & amortization	11,404	12,042	12,224	12,204	12,164
EBITDA	38,427	37,050	36,604	50,684	54,696
% EBITDA margin	57.3%	55.2%	54.3%	61.0%	62.2%
Non-operating income	613	1,431	1,525	1,935	2,625
Non-operating expenses	0	0	0	0	0
Interest expense	(2,757)	(2,515)	(2,302)	(2,133)	(1,979)
Pre-tax profit	24,879	23,923	23,603	38,283	43,178
Income tax	4,903	4,787	4,721	7,657	8,636
After-tax profit	19,976	19,136	18,882	30,626	34,542
% net margin	29.8%	28.5%	28.0%	36.9%	39.3%
Shares in affiliates' Earnings	(1)	(3)	0	0	0
Minority interests	(460)	(429)	(431)	(530)	(562)
Extraordinary items	(333)	(579)	0	0	0
NET PROFIT	19,182	18,125	18,452	30,096	33,980
Normalized profit	19,515	18,705	18,452	30,096	33,980
EPS (Bt)	1.34	1.27	1.29	2.11	2.38
Normalized EPS (Bt)	1.37	1.31	1.29	2.11	2.38

We expect an earnings CAGR of 22% over FY26-28F, driven by...

... its passenger growth, an international PSC hike, and operating leverage benefits

BALANCE SHEET

FY ending Sep (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Current assets:	30,224	37,330	49,204	66,547	82,901
Cash & cash equivalent	18,541	19,466	35,000	58,450	74,400
Account receivables	10,767	16,594	12,933	6,826	7,230
Inventories	0	0	0	0	0
Others	916	1,271	1,271	1,271	1,271
Investments & loans	52	85	85	85	85
Net fixed assets	126,123	124,281	122,057	121,103	119,989
Other assets	49,750	48,236	43,722	41,809	40,269
Total assets	206,150	209,932	215,067	229,544	243,244
LIABILITIES:					
Current liabilities:	23,363	24,586	24,277	24,413	24,207
Account payables	1,767	2,154	2,530	2,626	2,664
Bank overdraft & ST loans	198	224	415	346	284
Current LT debt	617	399	203	127	52
Others current liabilities	20,781	21,809	21,128	21,313	21,207
Total LT debt	835	399	304	296	295
Others LT liabilities	55,553	52,107	50,084	48,371	46,959
Total liabilities	79,751	77,091	74,665	73,080	71,460
Minority interest	2,166	1,943	2,373	2,904	3,465
Preferred shares	0	0	0	0	0
Paid-up capital	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Share premium	12,568	12,568	12,568	12,568	12,568
Warrants	0	0	0	0	0
Surplus	498	323	323	323	323
Retained earnings	96,881	103,722	110,852	126,384	141,142
Shareholders' equity	124,233	130,898	138,029	153,560	168,318
Liabilities & equity	206,150	209,932	215,067	229,544	243,244

Sources: Company data, ttb wealth estimates

CASH FLOW STATEMENT

FY ending Sep (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Earnings before tax	24,879	23,923	23,603	38,283	43,178
Tax paid	(3,638)	(4,488)	(4,863)	(7,235)	(8,575)
Depreciation & amortization	11,404	12,042	12,224	12,204	12,164
Chg In working capital	1,098	(5,441)	4,037	6,203	(366)
Chg In other CA & CL / minorities	2,244	(308)	(538)	(236)	(166)
Cash flow from operations	35,988	25,728	34,463	49,218	46,235
Capex	(14,651)	(10,200)	(10,000)	(11,250)	(11,050)
Right of use	3,160	3,339	2,838	2,412	2,051
ST loans & investments	0	0	0	0	0
LT loans & investments	(39)	(32)	0	0	0
Adj for asset revaluation	0	0	0	0	0
Chg In other assets & liabilities	(2,270)	(5,579)	(345)	(2,213)	(1,922)
Cash flow from investments	(13,800)	(12,473)	(7,507)	(11,051)	(10,922)
Debt financing	(4,327)	(871)	(100)	(153)	(140)
Capital increase	0	0	0	0	0
Dividends paid	(5,151)	(11,959)	(11,321)	(14,564)	(19,223)
Warrants & other surplus	(263)	499	0	0	0
Cash flow from financing	(9,742)	(12,331)	(11,421)	(14,717)	(19,363)
Free cash flow	22,187	13,255	26,956	38,167	35,313

We assume capex of Bt253bn over the next 10 years for capacity expansion

VALUATION

FY ending Sep	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	41.2	43.0	43.6	26.7	23.6
Normalized PE - at target price (x)	47.6	49.6	50.3	30.9	27.3
PE (x)	41.9	44.3	43.6	26.7	23.6
PE - at target price (x)	48.4	51.2	50.3	30.9	27.3
EV/EBITDA (x)	20.5	21.2	21.0	14.7	13.3
EV/EBITDA - at target price (x)	23.7	24.6	24.4	17.2	15.6
P/BV (x)	6.5	6.1	5.8	5.2	4.8
P/BV - at target price (x)	7.5	7.1	6.7	6.0	5.5
P/CFO (x)	22.3	31.2	23.3	16.3	17.4
Price/sales (x)	12.0	12.0	11.9	9.7	9.1
Dividend yield (%)	1.4	1.4	1.4	2.2	2.5
FCF Yield (%)	2.8	1.6	3.4	4.7	4.4
(Bt)					
Normalized EPS	1.37	1.31	1.29	2.11	2.38
EPS	1.34	1.27	1.29	2.11	2.38
DPS	0.79	0.81	0.77	1.26	1.43
BV/share	8.70	9.16	9.66	10.75	11.78
CFO/share	2.52	1.80	2.41	3.45	3.24
FCF/share	1.55	0.93	1.89	2.67	2.47

Sources: Company data, ttb wealth estimates

FINANCIAL RATIOS

FY ending Sep	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate					
Sales (%)	39.4	0.0	0.5	23.2	5.9
Net profit (%)	118.2	(5.5)	1.8	63.1	12.9
EPS (%)	118.2	(5.5)	1.8	63.1	12.9
Normalized profit (%)	111.0	(4.2)	(1.4)	63.1	12.9
Normalized EPS (%)	111.0	(4.2)	(1.4)	63.1	12.9
Dividend payout ratio (%)	58.8	63.8	60.0	60.0	60.0
Operating performance					
Gross margin (%)	58.0	55.5	54.4	61.5	63.2
Operating margin (%)	40.3	37.2	36.2	46.3	48.4
EBITDA margin (%)	57.3	55.2	54.3	61.0	62.2
Net margin (%)	29.8	28.5	28.0	36.9	39.3
D/E (incl. minor) (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (incl. minor) (x)	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage - EBIT (x)	9.8	9.9	10.6	18.0	21.5
Interest coverage - EBITDA (x)	13.9	14.7	15.9	23.8	27.6
ROA - using norm profit (%)	9.7	9.0	8.7	13.5	14.4
ROE - using norm profit (%)	16.6	14.7	13.7	20.6	21.1
DuPont					
ROE - using after tax profit (%)	17.0	15.0	14.0	21.0	21.5
- asset turnover (x)	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
- operating margin (%)	41.2	39.4	38.4	48.7	51.3
- leverage (x)	1.7	1.6	1.6	1.5	1.5
- interest burden (%)	90.0	90.5	91.1	94.7	95.6
- tax burden (%)	80.3	80.0	80.0	80.0	80.0
WACC (%)	8.3	8.3	8.3	8.3	8.3
ROIC (%)	19.7	18.6	17.3	29.6	35.5
NOPAT (Bt m)	21,697	20,003	19,503	30,784	34,026
invested capital (Bt m)	107,342	112,455	103,951	95,880	94,548

Sources: Company data, ttb wealth estimates

AOT's balance sheet is solid with a net cash position...

...while its profitability is high with an ROE of 21% in FY27-28F

ESG Information - Third Party Terms

www.Settrade.com

SETTRADE: You acknowledge that the use of data, information or service displayed and/or contained in this website may require third party's data, content or software which is subject to the terms of third party provider. By accessing and/or using of such certain data, you acknowledge and agree to comply with and be bound by the applicable third party terms specified below.

ESG Scores by Third Party data from www.SETTRADE.com

1. MSCI (CCC- AAA)
2. ESG Book (0-100)
3. SET ESG Rating (BBB-AAA)

SETESG Index (SETESG)

The SETESG Index reflects the price movement of stock of companies that have sustainable business practices which consider environmental, social and governance (ESG) aspect.

SET Index, SET50 Index, SET100 Index and all indices calculated by the Stock Exchange of Thailand ("SET") (collectively called "SET Index Series") are the registered trademarks/service marks solely owned by, and proprietary to SET. Any unauthorized use of SET Index Series is strictly prohibited. All information provided is for information purposes only and no warranty is made as to its fitness for purpose, satisfactory quality or otherwise. Every effort has been made to ensure that all information given is accurate, but no responsibility or liability (including in negligence) can be accepted by SET for errors or omissions or for any losses arising from the use of this information.

SET ESG Index (SET ESG)

Currently, long-term investment guidelines abroad are beginning to focus on investing in companies that have sustainable business practices. which considers environmental, social and governance factors (Environmental, Social and Governance or ESG) of the company in making investment decisions along with analyzing the company's financial data.

Stock Exchange Has prepared the results of evaluating sustainable stocks which are stocks of listed companies (SETESG Rating) as an alternative for investors who want to invest in stocks of listed companies that are outstanding in ESG, including to support listed companies with operations. Sustainable business Taking into account all stakeholders in both social and environmental aspects. There is a management process to create sustainability for the organization, such as risk management. Supply chain management and innovation development. Therefore, the SETESG index was created to be an index that reflects the price movement of a group of securities. of companies with sustainable business operations that meet the required size and liquidity criteria

ESG Book's Disclaimer

Arabesque S-Ray GmbH, also trading as "ESG Book", is a limited liability company (Gesellschaft mit beschränkter Haftung) incorporated in Frankfurt am Main and organised under the laws of Germany with registered number HRB 113087 in the commercial register of the local court with its seat and business address at Zeppelinallee 15, 60325 Frankfurt am Main, Germany (hereinafter "ESG Book"). ESG Book, with its UK branch and local subsidiaries, is a provider of sustainability data and advisory services and operates the sustainability data platform ESG Book. ESG Book does not offer any regulated financial services nor products. This document is provided on a confidential basis by ESG Book and is for information purposes only; accordingly, it is not a solicitation or an offer to buy any security or instrument or to participate in any trading activities nor should it be construed as a recommendation or advice on the merits of investing in any financial product. THIRD PARTY INFORMATION. Certain information contained in this document has been obtained from sources outside ESG Book. While such information is believed to be reliable for the purposes used herein, no representations are made as to the accuracy or completeness thereof and neither ESG Book nor its affiliates take any responsibility for such information. To the extent this document contains any links to third party websites, such links are provided as a convenience and for informational purposes only; they do not constitute an endorsement or an approval by ESG Book of any of the products, services or opinions of the corporations or organization or individual operating such third party websites. ESG Book bears no responsibility for the accuracy, legality or content of the external site or for that of subsequent links. RELIANCE – ESG Book makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein, and accepts no liability for any loss, of whatever kind, howsoever arising, in relation thereto, and nothing contained herein should be relied upon. CONFIDENTIALITY. This document contains highly confidential information regarding ESG Book's strategy and organization. Your acceptance of this document constitutes your agreement to keep confidential all the information contained in this document, as well as any information derived by you from the information contained in this document and not disclose any such information to any other person. This document may not be copied, reproduced, in any way used or disclosed or transmitted, in whole or in part, to any other person.

MSCI ESG Research LLC

"Certain information @2021 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission"







"Although information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or disseminated in any form and may not be used as a basis for, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages."

Score range	Description
CCC - B	LAGGARD: A company lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks
BB - BBB - A	AVERAGE : A company with a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers
AA - AAA	LEADER: A company leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI)

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) are a family of best-in-class benchmarks for investors who have recognized that sustainable business practices are critical to generating long-term shareholder value and who wish to reflect their sustainability convictions in their investment portfolios. The family was launched in 1999 as the first global sustainability benchmark and tracks the stock performance of the world's leading companies in terms of economic, environmental and social criteria. Created jointly by S&P Dow Jones Indices and SAM, the DJSI combine the experience of an established index provider with the expertise of a specialist in Sustainable Investing to select the most sustainable companies from across 61 industries. The indices serve as benchmarks for investors who integrate sustainability considerations into their portfolios, and provide an effective engagement platform for investors who wish to encourage companies to improve their corporate sustainability practices.

CG Report : by Thai Institute of Directors Association (Thai IOD), Established in December 1999, the Thai IOD is a membership organization that strives to promote professionalism in directorship. The Thai IOD offers directors certification and professional development courses, provides a variety of seminars, forums and networking events, and conducts research on board governance issues and practices. Membership comprises board members from companies ranging from large publicly listed companies to small private firms.

90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Below		N/A

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth securities public company limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since ttb wealth securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เบลู") โดยใช้ข้อมูลจาก แอนโวนัวร์กิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ด. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

ttb wealth research team

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิจการณ, CFA

pimpaka.nic@ttbwealth.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภพ ประสิทธิ์สุขสันต์

nuttapop.Pra@ttbwealth.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวิสราร สุวรรณอำไพ

rawisara.suw@ttbwealth.co.th

พลังงาน, ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ

yupapan.pol@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นลินภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA

narinorn.kla@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์

sittichet.run@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล, CFA

adisak.phu@ttbwealth.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, ค้าปลีก

พัทธดนย์ บุณนาค

pattadol.bun@ttbwealth.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศกดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์

saksid.pha@ttbwealth.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โชติ เจริญกิตติวัฒน์, CFA

chod.rea@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล

thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมีงมาศ

pattarawan.wan@ttbwealth.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รตา ลิมสุทธีวันภูมิ

rata.lim@ttbwealth.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย

siriporn.aru@ttbwealth.co.th

นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล

lapinee.dib@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชพันธ์ ธรรมบำรุง

witchanan.tam@ttbwealth.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงใสกุล

monrudee.pet@ttbwealth.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@ttbwealth.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@ttbwealth.co.th

สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@ttbwealth.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@ttbwealth.co.th

สุจินตนา สภาพร

sujintana.sth@ttbwealth.co.th

ttb wealth securities public co. ltd.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email:research@ttbwealth.co.th