

17 August 2026

Airports of Thailand

เล็งฟื้น Duty Free ขาเข้า เพิ่มทางเลือกผู้โดยสาร และยกระดับจัดการหลุมจอดรับเที่ยวบินเพิ่ม

Bloomberg ticker	AOT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt65.00
Target price	Bt73.00 (maintained)
Upside/Dow	12%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt66.03
Bloomberg consensus	Buy 16 / Hold 11 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt65.00 / Bt35.00
Market cap. (Bt mn)	928,571
Shares outstanding (mn)	14,286
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,844
Free float	30%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

News Flash

□ **เล็งฟื้น Duty Free ขาเข้า เพิ่มทางเลือกผู้โดยสาร และยกระดับจัดการหลุมจอดรับเที่ยวบินเพิ่ม** นางสาวปวีณา จริยสุติพงศ์ กรรมการผู้อำนวยการใหญ่ บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน) (AOT) เปิดเผยว่า อยู่ระหว่างศึกษาความเป็นไปได้ในการกลับมาเปิดให้บริการร้านค้าปลอดอากร (Duty Free) ขาเข้า เพื่อเพิ่มทางเลือกและความสะดวกในการใช้บริการแก่ผู้โดยสารที่เดินทางเข้าประเทศ ซึ่งจะช่วยสร้างรายได้เพิ่มเติมให้กับท่าอากาศยาน อีกทั้งจะเพิ่มแนวทางเพื่อการบริหารจัดการหลุมจอดอากาศยานให้สามารถรองรับเที่ยวบินที่เพิ่มมากขึ้น (ที่มา: สุสานเศรษฐกิจ)

Implication

□ เรามองเป็น sentiment เชิงบวกจากประเด็นดังกล่าว ดังนี้

1) **ประเด็น Duty Free ขาเข้า:** AOT ได้มีการยกเลิกให้บริการ Duty Free ขาเข้าตั้งแต่วันที่ 1 ส.ค. 2024 ตามนโยบายของภาครัฐ (ตามมติ ครม. เมื่อวันที่ 2 ก.ค. 2024 โดยมีเป้าหมายเปลี่ยนให้เข้ามาใช้จ่ายในประเทศแทน) สำหรับสนามบินสุวรรณภูมิ, ดอนเมือง, เชียงใหม่, ภูเก็ต และหาดใหญ่ ซึ่งเราประเมินว่ามีผลกระทบต่อรายได้รวมของ AOT ลดลงประมาณ 1.5-1.7 พันล้านบาท/ปี สำหรับผลการดำเนินงานที่คาดในช่วงปี FY24-FY25 (เทียบจากสัญญาสัมปทานในช่วงนั้น) หรือคิดเป็นสัดส่วนราว 2%-3% ของรายได้รวม และประเมินว่ามีผลต่อกำไรลดลงราว 1.2-1.3 พันล้านบาท หรือลดลงประมาณ 5%-6% ต่อปี ขณะที่ปัจจุบัน AOT อยู่ระหว่างศึกษาให้กลับมาเปิด Duty Free ขาเข้าอีกครั้ง เพื่อเพิ่มทางเลือกและอำนวยความสะดวกให้แก่ผู้โดยสาร หลังได้รับการร้องเรียนจากลูกค้า รวมถึงบางส่วนมีการซื้อสินค้าจากต่างประเทศเข้ามาในไทยแทน ทำให้ประเทศไทยเสียโอกาส ดังนั้น หาก AOT สามารถกลับมาเปิด Duty Free ขาเข้าอีกครั้ง จะช่วยหนุนรายได้และกำไรดีขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าอาจยังไม่ได้กลับมาเปิดในลักษณะเต็มรูปแบบเหมือนในอดีต

2) **การปรับการบริหารหลุมจอดเพื่อเพิ่มจำนวนเที่ยวบิน:** ปัจจุบันค่าบริการ Parking สนามบินของ AOT ค่อนข้างต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับสนามบินชั้นนำอื่นๆ ในภูมิภาค ส่งผลให้มีเครื่องบินของสายการบินต่างชาติมาใช้บริการหลุมจอดเพื่อจอดค้างคืนค่อนข้างมาก แม้จะมีผลดีต่อรายได้ค่า Parking เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม กลับเป็นการเสียโอกาสในด้านการเพิ่ม movement ของจำนวนเที่ยวบิน โดยเฉพาะที่สนามบินภูเก็ตมีเครื่องบินมาจอดค้างคืนเต็มทุกหลุมจอด AOT จึงมีแนวคิดที่จะเพิ่ม movement ของจำนวนเที่ยวบินมากขึ้น เช่นการปรับเพิ่มค่าบริการ Parking และหากจำนวนเที่ยวบินปรับตัวเพิ่มขึ้นคาดว่าจะช่วยหนุนรายได้เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะรายได้จาก PSC

□ **คงประมาณการกำไร 4QFY26E และปี FY27E เติบโตแข็งแกร่ง และมี upside** เรายังคงประมาณการกำไร FY26E ที่ 1.96 หมื่นล้านบาท (+8% YoY) โดยเรายังประเมินแนวโน้มกำไร 4QFY26E จะเติบโตโดดเด่นทั้ง YoY, QoQ จากการปรับเพิ่ม PSC ผู้โดยสารขาออกระหว่างประเทศเป็น 1,120 บาท (เดิม 730 บาท) ตั้งแต่วันที่ 20 มิ.ย. 26 ทำให้ 4QFY26E รับรู้รายได้ PSC อัตราใหม่เต็มไตรมาสครั้งแรก รวมถึงเรายังคงประมาณการกำไร FY27E เติบโตโดดเด่นเป็น 2.64 หมื่นล้านบาท (+35% YoY) จากการรับรู้รายได้ PSC อัตราใหม่เต็มปี นอกจากนั้น ผลการดำเนินงานยังมี upside หากสามารถกลับมาเปิดให้บริการ Duty Free ขาเข้า และการบริหารหลุมจอดเพื่อเพิ่มจำนวนเที่ยวบิน อีกทั้งปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการศึกษารื้อฟื้นการเริ่มเก็บ PSC ผู้โดยสาร transfer/transit

□ **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 73.00 บาท** ถึง DCF (WACC 7.0%, terminal growth 3.0%) โดยมี key catalyst จากผลการดำเนินงาน 4QFY26E และปี FY27E เติบโตแข็งแกร่ง ทั้งจาก PSC อัตราใหม่ และแนวโน้มจำนวนผู้โดยสารที่ฟื้นตัวได้ดีต่อเนื่อง รวมถึงยังมี upside

Analyst: Amnart Ngosawang, IAA (Reg. No. 029734)

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Corporate governance report of Thai listed companies 2026

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เพื่อเผยแพร่ต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ”** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ”** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย”** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องกันเติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้เงินบริจาค ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 3