

ดิ เอราวัณ กรุ๊ป

บริษัท ดิ เอราวัณ กรุ๊ป
จำกัด (มหาชน)

ERW

Bloomberg ERW.TB
Reuters ERW.BK



พรีวิวดผลประกอบการ 2Q65: ปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ

ภาพรวมที่เป็นบวกของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยจากการเปิดประเทศที่ทำให้จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติเร่งตัวขึ้นจะช่วยสนับสนุนการดำเนินงานของ ERW เนื่องจากเราคาดการณ์ว่ารายได้จะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องใน 2H65 หลังจากประเทศไทยยกเลิกข้อจำกัดการเดินทางทั้งหมด ซึ่งหนุนให้เราปรับประมาณการเพิ่มขึ้น เราให้เรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ ERW ด้วยราคาเป้าหมายสั้นปี 2566 ที่ปรับใหม่เป็น 4.2 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจาก 4.0 บาท/หุ้น อ้างอิง EV/EBITDA ที่ 13 เท่า) ERW เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว

พรีวิวดผลประกอบการ 2Q65: ปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ เราคาดว่า ERW จะรายงานขาดทุนสุทธิ 131 ลบ. ใน 2Q65 (งบจะประกาศในวันที่ 11 ส.ค.) หากตัดกำไรพิเศษซึ่งประเมินได้ที่ 50 ลบ. จากการขายโรงแรม 3 แห่ง (*ibis Krabi Style*, *ibis Kata* และ *ibis Hua Hin*) ออกไป เราคาดว่า ERW จะมีขาดทุนปกติ 181 ลบ. ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากขาดทุนปกติ 559 ลบ. ใน 2Q64 และ 315 ลบ. ใน 1Q65 ทั้งนี้หลังจากไทยกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทยก็เร่งตัวขึ้นจาก 2.93 แสนคนในเดือนเม.ย. สู่ 7.10 แสนคนในเดือนมิ.ย. ด้วยภาพรวมที่เป็นบวกเช่นนี้ เราจึงใช้สมมติฐานว่าอัตราการเข้าพัก (ไม่รวมกลุ่มโรงแรมชั้นประหยัด HOP INN) ของ ERW จะเพิ่มขึ้นสู่ 55% ใน 2Q65 (เทียบกับ 13% ใน 2Q64 และ 31% ใน 1Q65) ARR จะเพิ่มขึ้น 57% YoY และ 15% QoQ ซึ่งจะส่งผลทำให้ RevPar ปรับตัวดีขึ้นสู่ 67% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 (เทียบกับ 23% ใน 1Q65) สำหรับ HOP INN เราคาดว่า RevPar สำหรับโรงแรมในประเทศไทยจะปรับตัวดีขึ้นสู่ 106% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 (เทียบกับ 93% ใน 1Q65) และสำหรับฟิลิปปินส์จะเพิ่มขึ้นสู่ 73% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 (เทียบกับ 63% ใน 1Q65)

แนวโน้มแข็งแกร่งขึ้นใน 2H65 โมเมนตัมยังแข็งแกร่งต่อเนื่อง เนื่องจากอัตราการเข้าพัก (ไม่รวม HOP INN) อยู่ที่ ~62% ในเดือนก.ค. เพิ่มขึ้น MoM หลังจากประเทศไทยกลับมาเปิดประเทศเต็มรูปแบบตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. ด้วยการยกเลิกข้อจำกัดการเดินทางทั้งหมด ซึ่งรวมถึงระบบ Thailand Pass และการประกันโควิด-19 ERW เปิดเผยว่าความต้องการจัดอีเวนต์ เช่น งานสัมมนา และงานเลี้ยงเพิ่มขึ้น หลังจากสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลายไปในทางที่ดีขึ้นและข้อจำกัดต่างๆ ลดน้อยลง

ปรับประมาณการผลประกอบการเพิ่มขึ้น เรามีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ ERW ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการผลประกอบการเพิ่มขึ้นสู่ขาดทุนปกติ 539 ลบ. ในปี 2565 (จากเดิมที่คาดการณ์ขาดทุนปกติ 1.1 พันลบ.) จากนั้นคาดว่าจะพลิกกลับมากำไรปกติ 123 ลบ. ในปี 2566 (จากเดิมที่คาดการณ์ขาดทุนปกติ 20 ลบ.) และ 566 ลบ. ในปี 2567 (+32%) กลับมาสูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 ได้ การเปลี่ยนแปลงสมมติฐานที่สำคัญ คือ อัตราการเข้าพัก (ไม่รวม HOP INN) ที่ 55% ในปี 2565 70% ในปี 2566 และ 75% ในปี 2567 (เพิ่มขึ้นจาก 30% 60% และ 70%) และการเติบโตของ ARR ที่ 32% ในปี 2565 21% ในปี 2566 และ 12% ในปี 2567 (เพิ่มขึ้นจาก 23% 20% และ 10%)

ปัจจัยเสี่ยง คือ 1) ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง 2) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และ 3) อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ประเมินการใหม่ของเราใช้สมมติฐานว่าต้นทุนหนี้สินโดยเฉลี่ยของ ERW จะเพิ่มขึ้นจาก 2.8% ในปี 2565 สู่ 3.3% ในปี 2566 (+50bps) หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยยาว 80% ของ ERW มีอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยลอยตัว เราได้ทำการวิเคราะห์ความเสี่ยงที่หวงซึ่งบ่งชี้ว่าอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น 1% จะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของ ERW ราว 70 ลบ. หรือ 57% ของประมาณการปี 2565 และ 12% ของประมาณการปี 2566

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	2,306	1,485	3,715	5,017	5,862
EBITDA	(Btmn)	(121)	(656)	757	1,688	2,226
Core profit	(Btmn)	(1,585)	(2,044)	(539)	123	566
Reported profit	(Btmn)	(1,715)	(2,050)	(539)	123	566
Core EPS	(Bt)	(0.64)	(0.42)	(0.11)	0.03	0.12
DPS	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04
P/E, core	(x)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	31.3
EPS growth, core	(%)	(424.4)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
P/BV, core	(x)	2.3	2.9	3.2	3.2	2.5
ROE	(%)	(32.1)	(41.1)	(9.4)	2.2	8.9
Dividend yield	(%)	0.0	0.0	0.0	0.0	1.2
FCF yield	(%)	(12.7)	(1.6)	4.8	2.6	4.8
EV/EBIT	(x)	N.A.	N.A.	(151.6)	33.7	18.5
EBIT growth, core	(%)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	69.8
EV/CE	(x)	1.0	1.3	1.3	1.2	1.2
ROCE	(%)	(5.6)	(8.2)	(0.7)	3.0	5.1
EV/EBITDA	(x)	N.A.	N.A.	33.6	14.8	10.5
EBITDA growth	(%)	N.A.	N.A.	N.A.	123.0	31.9

Source: SCBS Investment Research

ดูข้อมูลงานสิทธิ์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Jul 22) (Bt)	3.62
Target price (Bt)	4.20
Mkt cap (Btbn)	16.40
Mkt cap (US\$m)	448
Beta	H
Mkt cap (%) SET	0.09
Sector % SET	0.68
Shares issued (mn)	4,532
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	4 / 2.6
Avg. daily 6m (US\$m)	1.21
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	61.3
Dividend policy (%)	35

2021 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Not Included
ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(7.2)	(3.7)	29.3
Relative to SET	(6.9)	4.8	28.7

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ระวี นิช ปิยะเกรียงไกร
นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

จุดเด่น

พอร์ตโรงแรมของ ERW มีความหลากหลายและกระจายตัวอยู่ในทุกระดับครอบคลุมตั้งแต่โรงแรมระดับบน ระดับกลาง ระดับประหยัด และต้นทุนต่ำ โดยตั้งอยู่ทั่วจุดหมายปลายทางที่สำคัญของประเทศไทย ERW จะมุ่งเน้นขยายการลงทุนในกลุ่มโรงแรม HOP INN ซึ่งเป็นเครือข่ายโรงแรมต้นทุนต่ำที่พัฒนาและดำเนินการโดย ERW ในประเทศไทยและฟิลิปปินส์ เพื่อรองรับความต้องการเดินทางท่องเที่ยวภายในประเทศ

แนวโน้มธุรกิจ

หลังจากตกอยู่ในสถานการณ์ที่ยากลำบากในปี 2563-64 การดำเนินงานและผลประกอบการของ ERW ก็มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากการที่ประเทศไทยกลับมาเปิดประเทศต้อนรับชาวต่างชาติอีกครั้ง เราคาดว่าผลประกอบการของ ERW จะปรับตัวดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 2.0 พันลบ. ในปี 2564 สูขาดทุนปกติ 567 ลบ. ในปี 2565 จากนั้นจะพลิกกลับมากำไรปกติ 101 ลบ. ในปี 2566 และ 558 ลบ. ในปี 2567 ในขณะที่เราใช้สมมติฐาน RevPar ของ ERW (ไม่รวมกลุ่มโรงแรมชั้นประหยัด HOP INN) ที่ 52% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในปี 2565 80% ในปี 2566 และ 96% ในปี 2567 เราเชื่อว่าการบริหารต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพจะช่วยสนับสนุนให้ผลประกอบการปรับตัวดีขึ้นสูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 ในปี 2567

ERW ยังคงเป่ามีโรงแรม HOP INN 100 แห่ง (~8,000 ห้อง) ภายในปี 2568 ซึ่งจะส่งผลทำให้สัดส่วน EBITDA จากโรงแรม HOP INN ปรับเพิ่มขึ้นจาก 16% ในปี 2562 สู่ 40% ในปี 2568 ERW วางแผนเปิดตัวโรงแรม HOP INN ในรูปแบบแฟรนไชส์ในประเทศไทยในปีนี้ โดยตั้งเป้าไว้ที่ 20-30 แห่งในปี 2568 (รวมอยู่ในเป้าโรงแรม HOP INN 100 แห่ง) ERW มองว่ารายได้ค่าธรรมเนียมแฟรนไชส์จะมีสัดส่วนไม่มากนัก เนื่องจากจำนวนผู้ซื้อแฟรนไชส์มีน้อย แต่การขายแฟรนไชส์จะช่วยให้การขยายเครือข่ายและสร้างความแข็งแกร่งให้กับแบรนด์ เนื่องจากบริษัทตั้งเป้าที่จะขยายแฟรนไชส์ HOP INN ไปยังต่างประเทศในอนาคต

Bullish views	Bearish views
1. การดำเนินงานและผลประกอบการของ ERW มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากการที่ประเทศไทยกลับมาเปิดประเทศต้อนรับชาวต่างชาติอีกครั้ง	1. ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การกลับมาระบาดของไวรัสโควิด-19 สายพันธุ์ใหม่ซึ่งอาจจะส่งผลทำให้รัฐบาลกลับมาบังคับใช้มาตรการจำกัดการเดินทางอีกครั้ง
2. ERW มีแนวโน้มที่จะเป็นผู้ได้ประโยชน์รายสำคัญจากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวไทย เนื่องจากบริษัทประกอบธุรกิจโรงแรมเพียงอย่างเดียว	2. การแข่งขันรุนแรงในอุตสาหกรรมโรงแรมหลังจากสถานการณ์โควิด-19 ผ่านพ้นไป

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
พัฒนาการล่าสุด	ไทยกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง	บวก	ยกเลิกข้อจำกัดทั้งหมดสำหรับนักท่องเที่ยวที่ได้รับวัคซีนแล้ว โดยตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. เป็นต้นไป นักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางมาประเทศไทยจะแสดงเพียงแค่ใบรับรองการฉีดวัคซีนหรือผลการตรวจโควิด-19 เมื่อเดินทางมาถึง เรายังคงประมาณการจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าประเทศไทยไว้ที่ 8 ล้านคนในปี 2565 (บ่งชี้ว่าจะมีนักท่องเที่ยวต่างชาติเดินทางเข้าประเทศไทยมากขึ้นใน 2H65) และ 25 ล้านคนในปี 2566 คิดเป็น 20% และ 63% ของระดับก่อนเกิดโควิด-19 ตามลำดับ
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 2Q65	+YoY และ +QoQ (ขาดทุนลดลง)	เราคาดว่า ERW จะรายงานขาดทุนสุทธิ 131 ลบ. ใน 2Q65 หากตัดกำไรพิเศษซึ่งประเมินได้ที่ 50 ลบ. จากการขายโรงแรม 3 แห่ง (<i>ibis Krabi Style, ibis Kata และ ibis Hua Hin</i>) ออกไป เราคาดว่า ERW จะมีขาดทุนปกติ 181 ลบ. ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากขาดทุนปกติ 559 ลบ. ใน 2Q64 และ 315 ลบ. ใน 1Q65
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 2H65	+YoY และ +HoH (ขาดทุนลดลง)	สำหรับ 2H65 เราคาดว่าผลประกอบการจะปรับตัวดีขึ้น YoY และ HoH หลังจากประเทศไทยกลับมาเปิดประเทศเต็มรูปแบบตั้งแต่วันที่ 1 ก.ค. ด้วยการยกเลิกข้อจำกัดการเดินทางทั้งหมด ทั้งนี้หลังจากเร่งตัวขึ้นจาก 2.93 แสนคนในเดือนเม.ย. สู่ 7.10 แสนคนในเดือนมิ.ย. จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทยน่าจะเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดในเดือนก.ค. เนื่องจากนักท่องเที่ยวสามารถเดินทางเข้ามาได้สะดวกมากขึ้น นอกจากนี้ ERW ยังเปิดเผยด้วยว่าความต้องการจัดอีเวนต์ เช่น งานสัมมนา และงานเลี้ยง เพิ่มขึ้น หลังจากสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลายไปในทางที่ดีขึ้น โดยมีข้อจำกัดลดน้อยลง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้	4-5%	0.1 บาท/หุ้น (3%)

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	—	—
Environment	—	—
Total GHG Emissions (thousands of metric tonnes)	—	—
Total Water Use (thousands of cubic meters)	—	—
Hazardous Waste (thousands of metric tonnes)	—	—
Total Waste (thousands of metric tonnes)	—	—
Social	—	—
Number of Employees	—	—
Workforce Accidents	—	—
Lost Time from Accidents	—	—
Fatalities - Contractors	—	—
Fatalities - Employees	—	-
Fatalities - Total	—	-
Community Spending	—	—
Governance	—	—
Size of the Board	—	—
Indep Directors	—	—
% Indep Directors	—	—
Board Duration (Years)	—	—
# Board Meetings	—	—
Board Mtg Attendance (%)	—	—

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	5,996	6,256	6,379	2,306	1,485	3,715	5,017	5,862
Cost of goods sold	(Btmn)	3,374	3,589	3,729	2,477	2,220	2,835	3,116	3,335
Gross profit	(Btmn)	2,622	2,668	2,650	(171)	(734)	880	1,901	2,527
SG&A	(Btmn)	1,571	1,576	1,608	1,005	915	1,103	1,233	1,383
Other income	(Btmn)	55	49	60	42	58	56	75	117
Interest expense	(Btmn)	344	360	402	536	521	466	452	406
Pre-tax profit	(Btmn)	762	780	700	(1,669)	(2,112)	(634)	291	856
Corporate tax	(Btmn)	172	164	155	(39)	46	(30)	134	252
Equity a/c profits	(Btmn)	(24)	(4)	0	(18)	9	12	12	13
Minority interests	(Btmn)	(59)	(57)	(57)	63	105	53	(46)	(50)
Core profit	(Btmn)	506	555	489	(1,585)	(2,044)	(539)	123	566
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	(19)	(43)	(130)	(7)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	506	536	446	(1,715)	(2,050)	(539)	123	566
EBITDA	(Btmn)	1,844	1,916	1,931	(121)	(656)	757	1,688	2,226
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.20	0.22	0.20	(0.64)	(0.42)	(0.11)	0.03	0.12
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.22	0.18	(0.69)	(0.42)	(0.11)	0.03	0.12
DPS (Bt)	(Bt)	0.09	0.09	0.07	0.00	0.00	0.00	0.00	0.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	1,573	1,560	1,456	1,962	2,655	2,468	2,931	2,268
Total fixed assets	(Btmn)	12,568	13,505	14,442	14,281	14,474	14,556	14,617	14,659
Total assets	(Btmn)	16,048	16,949	17,834	21,215	22,450	22,208	22,590	21,804
Total loans	(Btmn)	9,067	9,603	10,162	12,687	11,151	11,046	10,941	8,480
Total current liabilities	(Btmn)	3,218	3,540	3,360	2,812	1,489	1,890	4,221	3,013
Total long-term liabilities	(Btmn)	7,056	7,329	8,125	10,551	10,356	10,251	8,180	7,155
Total liabilities	(Btmn)	10,645	11,240	11,893	17,286	16,427	16,724	16,983	14,750
Paid-up capital	(Btmn)	2,501	2,508	2,518	2,518	4,532	4,532	4,532	4,891
Total equity	(Btmn)	5,403	5,708	5,941	3,929	6,023	5,484	5,607	7,054
BVPS (Bt)	(Bt)	2.18	2.31	2.40	1.59	1.33	1.21	1.24	1.56

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	506	555	489	(1,585)	(2,044)	(539)	123	566
Depreciation and amortization	(Btmn)	738	776	830	1,012	936	925	945	965
Operating cash flow	(Btmn)	1,680	1,744	1,780	(536)	(634)	714	1,329	1,694
Investing cash flow	(Btmn)	(1,500)	(1,661)	(1,778)	(602)	346	127	(865)	(842)
Financing cash flow	(Btmn)	122	(93)	(73)	1,785	(122)	(105)	(105)	(1,580)
Net cash flow	(Btmn)	302	(10)	(71)	647	(409)	736	360	(728)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	43.7	42.6	41.5	(7.4)	(49.4)	23.7	37.9	43.1
Operating margin	(%)	17.5	17.4	16.3	(51.0)	(111.0)	(6.0)	13.3	19.5
EBITDA margin	(%)	30.8	30.6	30.3	(5.3)	(44.1)	20.4	33.6	38.0
EBIT margin	(%)	18.4	18.2	17.3	(49.1)	(107.1)	(4.5)	14.8	21.5
Net profit margin	(%)	8.4	8.6	7.0	(74.4)	(138.0)	(14.5)	2.5	9.7
ROE	(%)	9.7	10.0	8.4	(32.1)	(41.1)	(9.4)	2.2	8.9
ROA	(%)	3.3	3.4	2.8	(8.1)	(9.4)	(2.4)	0.6	2.5
Net D/E	(x)	1.5	1.5	1.5	2.8	1.5	1.7	1.5	1.0
Interest coverage	(x)	5.4	5.3	4.8	(0.2)	(1.3)	1.6	3.7	5.5
Debt service coverage	(x)	0.8	0.7	0.8	(0.0)	(0.5)	0.6	0.5	1.3
Payout Ratio	(%)	44.1	41.5	38.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Owned hotels (excl. HOP INN)									
Occupancy rate	(%)	84.0	81.0	78.0	24.0	17.0	55.0	70.0	75.0
ARR	(Bt/room/night)	2,554	2,672	2,570	2,004	1,429	1,891	2,295	2,576
% YoY growth	(%)	3.4	4.6	(3.8)	(22.0)	(28.7)	32.3	21.4	12.3
RevPar	(Bt/room/night)	2,150	2,158	2,009	485	250	1,040	1,606	1,932
% YoY growth	(%)	5.2	0.4	(6.9)	(75.9)	(48.5)	316.0	54.4	20.3
No. of rooms	rooms	4,514	4,832	5,343	5,343	5,056	4,392	4,392	4,392

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total revenue	(Btmn)	79	427	589	378	262	226	619	638
Cost of goods sold	(Btmn)	406	600	618	558	529	515	617	618
Gross profit	(Btmn)	(327)	(173)	(29)	(180)	(267)	(289)	2	20
SG&A	(Btmn)	190	267	206	208	213	211	283	255
Other income	(Btmn)	5	10	15	12	7	27	11	8
Interest expense	(Btmn)	135	120	143	138	136	126	121	112
Pre-tax profit	(Btmn)	(646)	(549)	(362)	(514)	(609)	(599)	(390)	(339)
Corporate tax	(Btmn)	(8)	(11)	(20)	2	(25)	73	(4)	(8)
Equity a/c profits	(Btmn)	(11)	3	(14)	3	(3)	3	5	3
Minority interests	(Btmn)	24	21	13	21	27	45	12	12
Core profit	(Btmn)	(625)	(514)	(344)	(492)	(559)	(623)	(369)	(315)
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	(130)	(0)	(130)	0	124	2
Net Profit	(Btmn)	(625)	(514)	(474)	(492)	(690)	(623)	(245)	(313)
EBITDA	(Btmn)	(249)	(171)	8	(133)	(229)	(244)	(50)	(14)
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.25)	(0.21)	(0.14)	(0.20)	(0.23)	(0.13)	(0.08)	(0.06)
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.25)	(0.21)	(0.19)	(0.20)	(0.28)	(0.14)	(0.05)	(0.07)

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Total current assets	(Btmn)	1,925	1,776	1,962	1,874	1,893	1,604	2,655	2,688
Total fixed assets	(Btmn)	14,409	14,386	14,316	18,643	21,316	21,285	19,409	19,327
Total assets	(Btmn)	21,409	21,225	21,215	21,049	23,604	23,297	22,450	22,388
Total loans	(Btmn)	12,031	12,244	12,687	13,002	11,561	11,781	11,151	10,641
Total current liabilities	(Btmn)	2,752	2,711	2,812	3,192	1,688	2,117	1,489	2,675
Total long-term liabilities	(Btmn)	9,875	10,169	10,551	10,477	10,506	10,258	10,356	9,514
Total liabilities	(Btmn)	16,374	16,666	17,286	17,609	16,644	16,988	16,427	16,731
Paid-up capital	(Btmn)	2,518	2,518	2,518	2,518	4,532	4,532	4,532	4,532
Total equity	(Btmn)	5,035	4,559	3,929	3,440	6,960	6,309	6,023	5,657
BVPS (Bt)	(Bt)	2.03	1.84	1.58	1.39	2.81	1.39	1.33	1.25

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Core Profit	(Btmn)	(625)	(514)	(344)	(492)	(559)	(623)	(369)	(315)
Depreciation and amortization	(Btmn)	263	258	228	243	244	229	220	213
Operating cash flow	(Btmn)	(460)	(91)	39	(180)	(304)	(194)	44	87
Investing cash flow	(Btmn)	(99)	(106)	(149)	(89)	(128)	(157)	720	(169)
Financing cash flow	(Btmn)	644	28	349	149	442	12	(725)	101
Net cash flow	(Btmn)	84	(168)	238	(119)	11	(338)	38	19

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Gross margin	(%)	(411.4)	(40.5)	(4.9)	(47.8)	(101.7)	(127.6)	0.3	3.1
Operating margin	(%)	(650.4)	(102.9)	(39.9)	(102.9)	(182.9)	(220.6)	(45.4)	(36.8)
EBITDA margin	(%)	(313.3)	(40.1)	1.4	(35.2)	(87.2)	(107.5)	(8.1)	(2.1)
EBIT margin	(%)	(644.1)	(100.5)	(37.3)	(99.6)	(180.3)	(208.5)	(43.6)	(35.6)
Net profit margin	(%)	(787.2)	(120.3)	(80.5)	(130.4)	(262.8)	(275.1)	(39.6)	(49.1)
ROE	(%)	(27.1)	(32.2)	(34.8)	(43.0)	(35.1)	(41.1)	(39.9)	(27.7)
ROA	(%)	(7.5)	(8.5)	(8.8)	(9.2)	(9.3)	(10.0)	(9.1)	(5.8)
Net D/E	(x)	2.1	2.4	2.8	3.3	1.4	1.7	1.5	1.7
Interest coverage	(x)	(1.8)	(1.4)	0.1	(1.0)	(1.7)	(1.9)	(0.4)	(0.1)
Debt service coverage	(x)	(0.4)	(0.3)	0.0	(0.2)	(0.6)	(0.5)	(0.2)	(0.0)

Main Assumptions

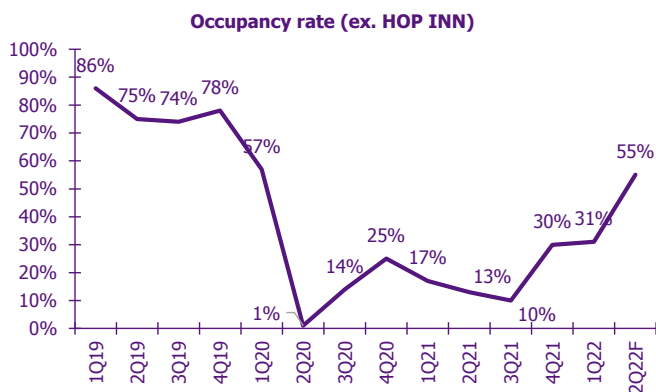
FY December 31	Unit	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Owned hotels (excl. HOP INN)									
Occupancy rate	(%)	1.0	14.0	25.0	17.0	13.0	10.0	30.0	31.0
ARR	(Bt/room/night)	1,216	1,443	1,433	1,249	1,329	1,184	1,660	1,815
% YoY growth	(%)	(47.0)	(41.6)	(46.0)	(48.3)	9.3	(17.9)	15.8	45.3
RevPar	(Bt/room/night)	13	202	359	214	171	119	497	556
% YoY growth	(%)	(99.2)	(88.9)	(82.6)	(84.4)	1,215.4	(41.1)	38.4	159.8
No. of rooms	rooms	5,343	5,343	5,343	5,343	5,343	5,343	5,056	5,056

Figure 1: ERW's earnings preview

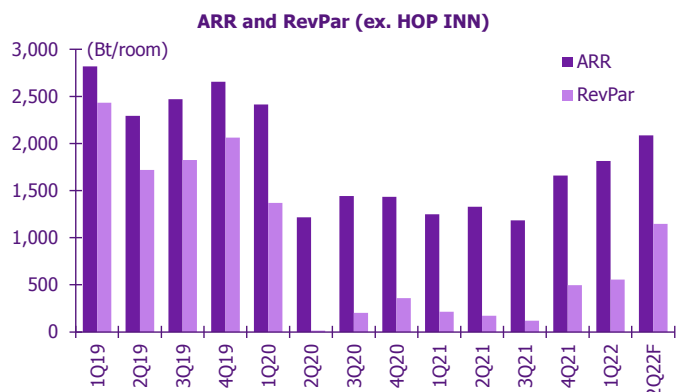
(Bt mn)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	YoY%	QoQ%
Revenue	262	226	619	638	1,183	351.0	85.4
Gross profit	(267)	(289)	2	20	287	N.M.	N.M.
EBITDA	(229)	(244)	(50)	(14)	152	N.M.	N.M.
Core profit	(559)	(623)	(369)	(315)	(181)	N.M.	N.M.
Net profit	(690)	(623)	(245)	(313)	(131)	N.M.	N.M.
EPS (Bt/share)	(0.278)	(0.137)	(0.054)	(0.069)	(0.029)	N.M.	N.M.
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	(101.7)	(127.6)	0.3	3.1	24.3		
EBITDA margin (%)	(87.2)	(107.5)	(8.1)	(2.1)	12.8		
Net Profit Margin (%)	(262.8)	(275.1)	(39.6)	(49.1)	(11.1)		
Operational statistic							
Excluding HOP INN							
Occupancy rate (percent)	13.0	10.0	30.0	31.0	55.0	42.0	24.0
ARR (Bt/room/night)	1,329	1,184	1,660	1,815	2,087	57.1	15.0
RevPar (Bt/room/night)	171	119	497	556	1,148	571.3	106.5
No. of rooms	5,343	5,343	5,056	5,056	4,392	(17.8)	(13.1)
HOP INN (Thailand)							
Occupancy rate (percent)	31.0	27.0	59.0	67.0	73.0	42.0	6.0
ARR (Bt/room/night)	612	610	617	611	642	4.8	5.0
RevPar (Bt/room/night)	193	164	365	409	468	142.7	14.5
No. of rooms	3,677	3,677	3,677	3,800	3,861	5.0	1.6
HOP INN (Philippines)							
Occupancy rate (percent)	46.0	60.0	49.0	51.0	59.0	13.0	8.0
ARR (Bt/room/night)	846	855	855	924	924	9.2	0.0
RevPar (Bt/room/night)	392	513	423	473	545	39.1	15.3
No. of rooms	843	843	1,074	1,074	1,471	74.5	37.0

Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 2: ERW's operational statistics: Hotels excluding HOP INN budget hotel segment

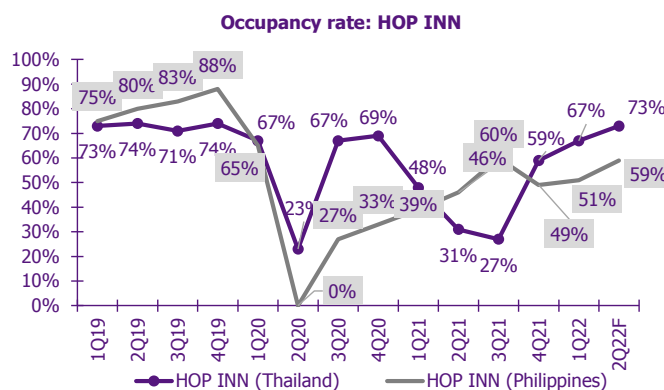


Source: Company data and SCBS Investment Research

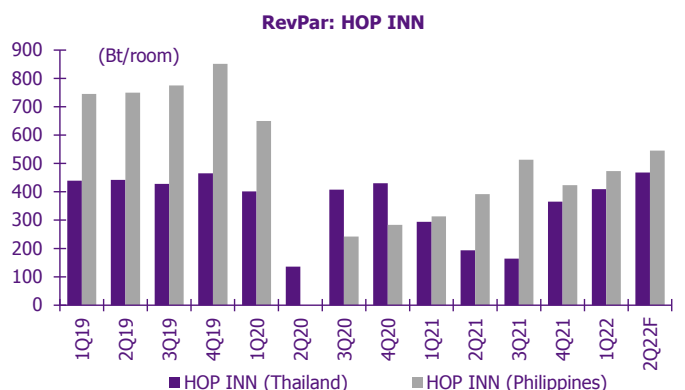


Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 3: ERW's operational statistics: HOP INN budget hotel segment

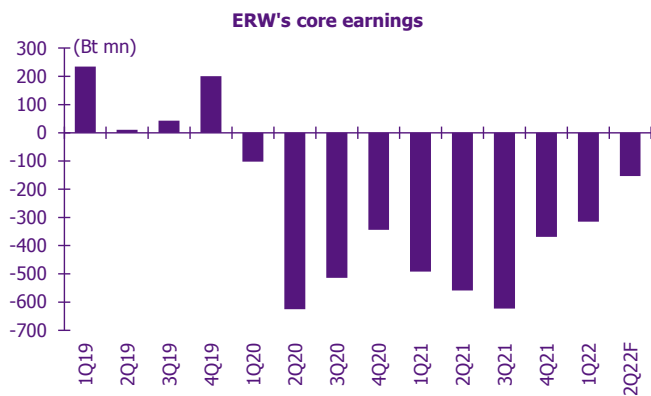


Source: Company data and SCBS Investment Research



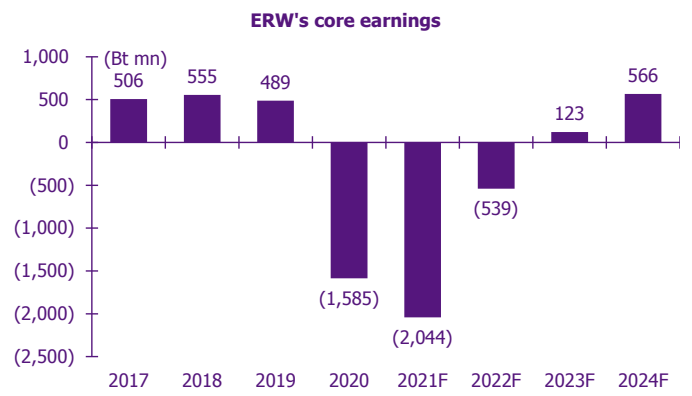
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 4: Quarterly earnings



Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 5: ERW's core earnings forecast



Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Jul 22, 2022)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
AWC	Outperform	5.00	5.6	12.0	n.m.	n.m.	270.9	(76.3)	57.1	n.m.	2.0	2.0	2.0	(2.9)	(1.2)	0.8	0.2	0.0	0.1	n.m.	125.9	58.8
CENTEL	Neutral	40.75	38.0	(6.7)	n.m.	n.m.	61.7	(11.8)	67.9	n.m.	3.0	3.1	3.0	(12.1)	(3.1)	4.9	0.0	0.0	0.6	31.6	19.7	12.8
ERW	Outperform	3.62	4.2	16.0	n.m.	n.m.	143.5	34.7	73.6	n.m.	2.9	3.2	3.2	(41.1)	(9.4)	2.2	0.0	0.0	0.0	n.m.	34.7	15.4
MINT	Outperform	33.25	38.0	14.3	n.m.	n.m.	30.9	55.0	69.0	n.m.	2.2	2.3	2.2	(12.0)	(3.7)	7.3	0.0	0.0	1.3	18.6	12.6	8.6
Average					n.m.	n.m.	126.7	0.4	66.9	n.m.	2.5	2.7	2.6	(17.0)	(4.3)	3.8	0.1	0.0	0.5	25.1	48.2	23.9

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้เปิดเผยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทั่วๆ ไป ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2021 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOAT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NOK, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP¹, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GVD, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

Companies with Good CG Scoring

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI², RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

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. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2020 to 26 October 2021) is publicized.

¹ TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

² RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังชาวต่างชาติประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMC, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SANG, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPPO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TM, TMC, TMD, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, SVT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, WIN

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMC, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SANG, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPPO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TM, TMC, TMD, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 9, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.