

แอสเสท เวิร์ด คอร์ป

บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป
จำกัด (มหาชน)

AWC

Bloomberg AWC TB
Reuters AWC.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

3Q65: พลิกกลับมาทำกำไรปกติ

AWC รายงานกำไรสุทธิ 1.0 พันลบ. ใน 3Q65 โดยได้รับการสนับสนุนจากกำไรหลังภาษีจำนวน 991 ลบ. จากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน หากตัดรายการนี้ออกไป พบว่าบริษัทพลิกกลับมาทำกำไรปกติเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ 2Q63 ที่ 35 ลบ. โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมและการบริการที่แข็งแกร่ง เราปรับประมาณการผลประกอบการเพิ่มขึ้น และคาดว่าผลประกอบการ 4Q65 จะปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ เราให้เรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ AWC ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ปรับใหม่เป็น 6.0 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจาก 5.8 บาท/หุ้น) เพราะ upside มีจำกัด

3Q65: พลิกกลับมาทำกำไรปกติ AWC รายงานกำไรสุทธิ 3Q65 จำนวน 1.0 พันลบ. โดยได้รับการสนับสนุนจากกำไรหลังภาษีจำนวน 991 ลบ. จากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน หากตัดรายการนี้ออกไป พบว่าบริษัทพลิกกลับมาทำกำไรปกติเป็นครั้งแรกนับตั้งแต่ 2Q63 ที่ 35 ลบ. (จากขาดทุนปกติ 698 ลบ. ใน 3Q64 และ 189 ลบ. ใน 2Q65) ดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมและการบริการที่แข็งแกร่ง สำหรับ 9M65 AWC รายงานกำไรสุทธิ 2.4 พันลบ. หากตัดรายการพิเศษออกไป พบว่าบริษัทมีขาดทุนปกติ 444 ลบ. ดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 1.9 พันลบ. ใน 9M64

รายการสำคัญ:

- ธุรกิจโรงแรมและการบริการ (70% ของรายได้) รายได้เพิ่มขึ้น 592% YoY และ 37% QoQ ตาม RevPar (+592% YoY, +41% QoQ) โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราการเข้าพักโรงแรมที่เพิ่มขึ้นสู่ 53% (เทียบกับ 14% ใน 3Q64 และ 43% ใน 2Q65) และ ARR ที่เพิ่มขึ้น (+82% YoY และ +15% QoQ, สูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19) หลังจากไทยกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง EBITDA พลิกกลับมาเป็นบวกที่ 489 ลบ. ใน 3Q65 เพิ่มขึ้นเท่าตัว QoQ
- ธุรกิจอาคารสำนักงาน (21% ของรายได้) รายได้เติบโต 13% YoY และ 1% QoQ
- ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการเช่า (9% ของรายได้) รายได้เพิ่มขึ้นทั่วกระโดด 155% YoY และเพิ่มขึ้น 8% QoQ โดยเกิดจากอัตราการเช่าพักที่ดีขึ้นและการลดส่วนลดที่ให้แก่ผู้เช่าส่งผลทำให้อัตราค่าเช่าสูงขึ้น

ปรับประมาณการผลประกอบการ เราปรับประมาณการผลประกอบการปี 2565 เพิ่มขึ้นสู่ขาดทุนปกติ 245 ลบ. (จากเดิมที่คาดว่าจะมีขาดทุนปกติ 462 ลบ.) จากนั้นคาดว่าจะพลิกกลับมาทำกำไรปกติ 895 ลบ. (เพิ่มขึ้น 22% จากประมาณการเดิม) ในปี 2566 แนวโน้มดูสดใสขึ้นหลังจากไทยกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง และข้อมูลที่ดีจากบริษัทบ่งชี้ถึงอัตราการเข้าพักที่สูงขึ้นในเดือนต.ค. ที่ ~60% ซึ่งจะช่วยสนับสนุนให้กำไรปกติ 4Q65 เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่เราปรับใหม่อยู่ที่ 6.0 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจาก 5.8 บาท/หุ้น) และเรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ AWC เพราะราคาหุ้นมี upside จำกัด

การลงทุนใหม่ AWC ประกาศการลงทุนในโรงแรม 2 แห่ง: *Westin Siray Bay Resort & Spa Phuket* (257 ห้อง, มูลค่าการลงทุนรวม 3.6 พันลบ.) และ *Grand Mercure Bangkok Windsor Hotel* (456 ห้อง, มูลค่าการลงทุนรวม 5.3 พันลบ.) โดยที่ยังไม่มีการเปิดเผยรายละเอียดรวมถึงระยะเวลาการปรับปรุงและช่วงเวลาที่คาดว่าจะเปิดให้บริการ เรายังไม่ได้นำโครงการลงทุนเหล่านี้เข้ามาใส่ไว้ในประมาณการของเรา

ปัจจัยเสี่ยง 1) เศรษฐกิจจะชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง 2) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และ 3) การเพิ่มสินทรัพย์ที่กำลังพัฒนาในพอร์ตได้ช้า

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue	(Btmn)	6,011	4,307	8,759	11,679	14,377
EBITDA	(Btmn)	1,040	(34)	2,424	4,048	5,123
Core profit	(Btmn)	(1,274)	(2,246)	(245)	895	1,603
Reported profit	(Btmn)	(931)	861	2,647	895	1,603
Core EPS	(Bt)	(0.04)	(0.07)	(0.01)	0.03	0.05
DPS	(Bt)	0.00	0.01	0.00	0.01	0.02
P/E, core	(x)	N.M.	N.M.	N.M.	209.1	116.8
EPS growth, core	(%)	(236.6)	N.M.	N.M.	N.M.	79.1
P/BV, core	(x)	2.4	2.4	2.3	2.3	2.2
ROE	(%)	(1.5)	(2.9)	(0.3)	1.1	1.9
Dividend yield	(%)	0.0	0.2	0.0	0.2	0.3
FCF yield	(x)	(14.9)	(1.6)	(1.4)	(4.3)	(3.3)
EV/EBIT	(x)	N.M.	N.M.	52.8	96.7	69.8
EBIT growth, core	(%)	N.M.	N.M.	N.M.	(43.5)	42.4
EV/CE	(x)	3.2	3.2	3.0	2.8	2.7
ROCE	(%)	(0.6)	(1.7)	0.7	2.1	2.8
EV/EBITDA	(x)	221.5	N.M.	97.9	60.7	49.3
EBITDA growth	(%)	(80.0)	N.M.	N.M.	67.0	26.5

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 9) (Bt)	5.85
Target price (Bt)	6.00
Mkt cap (Btmn)	187.20
Mkt cap (US\$mn)	5,086

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.94
Sector % SET	5.87
Shares issued (mn)	32,001
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	6.2 / 4.2
Avg. daily 6m (US\$mn)	5.73
Foreign limit / actual (%)	49 / 41
Free float (%)	25.0
Dividend policy (%)	≥ 40

2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
-----------------------------	----------

ESG Bloomberg Score	56.37
Environmental Score	44.10
Social Score	37.55
Governance Score	87.36

Source: Bloomberg Finance L.P.

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.5	12.5	25.0
Relative to SET	0.2	12.1	25.6

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

จุดเด่น

AWC เป็นบริษัทในกลุ่มบริษัทที่ซีซี โดยกลุ่มบริษัทที่ซีซีเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัทที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ประกอบธุรกิจหลากหลายประเภท AWC เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (holding company) ซึ่งมุ่งเน้น 2 กลุ่มธุรกิจหลัก (กลุ่มธุรกิจโรงแรมและการบริการ และกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้าปลีกและอาคารสำนักงาน) ซึ่งเปิดโอกาสให้บริษัทได้รับประโยชน์จากการเติบโตของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวและการขยายตัวทางเศรษฐกิจของประเทศไทย วันที่ 30 มิถุนายน 2565 บริษัทมีโรงแรมที่ดำเนินงานอยู่ 18 แห่ง จำนวนห้องพัก 5,195 ห้อง โครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อประกอบกิจการค้าปลีก 7 โครงการ และอาคารสำนักงาน 4 แห่ง โดยมีพื้นที่ให้เช่าสุทธิ (NLA) รวม 426,970 ตร.ม. โครงการของ AWC (รวมโครงการในอนาคต) ส่วนใหญ่เป็นอสังหาริมทรัพย์ที่บริษัทเป็นเจ้าของกรรมสิทธิ์ (freehold) ซึ่งมูลค่าที่ดินมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นในอนาคต

แนวโน้มธุรกิจ

หลังจากปีที่ยากลำบากในปี 2563-2564 ผ่านพ้นไป การดำเนินงานและผลประกอบการของ AWC ก็มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น โดยได้รับการสนับสนุนจากการที่ไทยกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง เราคาดว่าผลประกอบการปกติของ AWC จะปรับตัวดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 2.2 พันลบ. ในปี 2564 สูขาดทุนปกติ 245 ลบ. ในปี 2565 จากนั้นจะพลิกกลับมาทำกำไรปกติ 895 ลบ. ในปี 2566 และ 1.6 พันลบ. ในปี 2567 AWC วางแผนลงทุน 1.0 แสนลบ. ในระยะ 5 ปีข้างหน้า (ปี 2565-2569) เพื่อขยายธุรกิจโรงแรมและค้าปลีก ซึ่งประกอบด้วยการลงทุน 6.0 หมื่นลบ. ในโครงการใหม่ 15 โครงการ และ 4.0 หมื่นลบ. สำหรับโอกาสใหม่ๆ

Bullish views	Bearish views
1. การดำเนินงานและผลประกอบการของ AWC มีแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้น โดยได้แรงหนุนจากการที่ไทยกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง	1. ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ การกลับมาระบาดของโควิด-19 ด้วยเชื้อไวรัสสายพันธุ์ใหม่ ซึ่งอาจส่งผลทำให้ต้องกลับมาใช้ข้อจำกัดการเดินทางอีกครั้ง
2. ธุรกิจของ AWC มีความหลากหลาย โดยไม่ได้มีแค่ผลิตภัณฑ์หลากหลายประเภท (โรงแรมและการบริการ อสังหาริมทรัพย์เพื่อประกอบกิจการการค้าปลีกและอาคารสำนักงาน) ที่รองรับความต้องการที่หลากหลายของผู้บริโภคในประเทศและนักท่องเที่ยวต่างชาติเท่านั้น แต่ยังมีทำเลที่ตั้งที่หลากหลายในกรุงเทพฯ และหัวเมืองใหญ่	2. การแข่งขันรุนแรงในอุตสาหกรรมโรงแรมหลังจากสถานการณ์โควิด-19 ผ่านพ้นไป

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	ผลประกอบการ 4Q65	+YoY, +QoQ	เราคาดการณ์ถึงแนวโน้มที่สดใสขึ้นอันเป็นผลมาจากการที่ไทยกลับมาเปิดประเทศอีกครั้ง โดยอัตราการเข้าพักที่แข็งแกร่งมากขึ้นในเดือนต.ค. ซึ่งบริษัทให้ข้อมูลมาที่ ~60% จะช่วยสนับสนุนให้กำไรปกติ 4Q65 เติบโต YoY และ QoQ

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อการกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้	2%	0.06 บาท/หุ้น (1%)

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	56.37 (2021)
Rank in Sector	3/59

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
AWC	5	No	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- AWC กำหนด Roadmap และแผนการดำเนินงาน (Strategic Initiative) เพื่อมุ่งสู่เป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutral) ในปี 2573 และการไม่มีของเสียสู่การฝังกลบ (Zero Waste to Landfill from Operation) ในปี 2573
- AWC ได้วางแผนการดำเนินแผนงานด้านประสิทธิภาพการใช้พลังงาน (EEP) เพื่อเป็นมาตรฐานที่ชัดเจนทั่วทั้งองค์กรในกลุ่มธุรกิจ โดยเริ่มจากกลุ่มธุรกิจโรงไฟฟ้าที่มีการกำหนดแผนงานให้สอดคล้องกับนโยบายบูรณาการด้านพลังงานของประเทศ (Thailand Integrated Energy Blueprint: TIEB) เพื่อให้บรรลุเป้าหมายผลการดำเนินงานด้านพลังงานที่ 160 กิโลวัตต์-ชั่วโมงต่อตารางเมตรต่อปีภายในปี 2569
- ในปี 2564 AWC สามารถลดการใช้ไฟฟ้าได้ 10,509,250 กิโลวัตต์-ชั่วโมง และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 5,120 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- AWC ได้รับการรับรองมาตรฐานระบบการจัดการอาชีวอนามัยและความปลอดภัย (ISO 45001) ในปี 2564 AWC ได้กำหนดเป้าหมายเพื่อการควบคุมความเสี่ยงสูงแบบครอบคลุมต่อชีวิตและสุขภาพการทำงานของพนักงาน รวมถึงผู้รับเหมา คู่ค้า ผู้เช่า และชุมชน
- AWC ได้ให้การสนับสนุน เดอะ GALLERY ซึ่งเป็นร้านค้าที่ไม่แสวงหากำไรตามแนวคิดวิสาหกิจเพื่อสังคม เดอะ GALLERY เป็นศูนย์กลางการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้มูลนิธิแอสเสทเวิร์ดเพื่อการกุศล หรือ Asset World Foundation for Charity (AWFC)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 15 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 8 ท่าน (53.33% ของกรรมการทั้งหมด) โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช้กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 75% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	56.11	56.37
Environment	42.13	44.10
Emissions Reduction Initiatives	No	No
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	9.49	9.79
GHG Scope 2 Location-Based	91.21	69.75
Energy Efficiency Policy	No	No
Total Energy Consumption	189.39	343.67
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste	7.58	10.73
Social	51.30	37.55
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce	48.29	47.96
Lost Time Incident Rate - Employees	2.99	1.65
Number of Employees - CSR	5,143	5,589
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	208,308	225,164
Governance	74.83	87.36
Size of the Board	15.00	15.00
Board Meeting Attendance Pct	99.30	99.33
Number of Independent Directors	8.00	8.00
% Independent directors to total board members	53.33	53.33
Board Duration (Years)	—	3.00

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาศัยข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total revenue	(Btmn)	10,477	11,611	13,175	6,011	4,307	8,759	11,679	14,377
Cost of goods sold	(Btmn)	5,546	5,978	6,487	4,127	3,641	4,947	6,033	7,005
Gross profit	(Btmn)	4,931	5,633	6,688	1,884	665	3,812	5,646	7,372
SG&A	(Btmn)	2,356	2,775	3,685	2,407	2,304	3,110	3,339	4,042
Other income	(Btmn)	731	842	113	553	3,973	3,790	234	288
Interest expense	(Btmn)	1,976	3,041	2,154	1,143	1,181	1,225	1,421	1,614
Pre-tax profit	(Btmn)	1,330	659	962	(1,113)	1,154	3,268	1,119	2,004
Corporate tax	(Btmn)	(40)	160	313	(182)	292	621	224	401
Equity a/c profits	(Btmn)	2	(2)	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(1,317)	(29)	283	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	55	469	932	(1,274)	(2,246)	(245)	895	1,603
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	0	343	3,108	2,892	0	0
Net Profit	(Btmn)	55	469	932	(931)	861	2,647	895	1,603
EBITDA	(Btmn)	4,422	4,733	5,193	1,040	(34)	2,424	4,048	5,123
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.02	0.03	(0.04)	(0.07)	(0.01)	0.03	0.05
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.02	0.03	(0.03)	0.03	0.08	0.03	0.05
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.01	0.00	0.01	0.00	0.01	0.02

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Total current assets	(Btmn)	44,006	3,049	15,894	1,052	905	5,908	6,359	6,558
Total fixed assets	(Btmn)	32,408	38,327	69,967	70,681	72,781	76,545	85,073	92,095
Total assets	(Btmn)	133,043	93,067	145,492	133,423	138,897	149,340	158,909	167,096
Total loans	(Btmn)	120,174	63,135	36,765	43,359	47,571	54,376	62,658	69,202
Total current liabilities	(Btmn)	51,611	22,716	11,263	3,253	5,667	7,417	8,747	10,160
Total long-term liabilities	(Btmn)	71,493	42,794	28,000	41,801	43,733	49,621	57,220	62,936
Total liabilities	(Btmn)	124,295	68,069	49,017	55,366	59,691	67,486	76,519	83,744
Paid-up capital	(Btmn)	9,000	24,000	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000
Total equity	(Btmn)	8,748	24,999	96,475	78,057	79,207	81,853	82,390	83,352
BVPS (Bt)	(Bt)	0.87	1.04	3.01	2.44	2.48	2.56	2.57	2.60

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Core Profit	(Btmn)	55	469	932	(1,274)	(3,023)	(245)	895	1,603
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,847	1,875	2,118	1,539	1,605	1,689	1,709	1,760
Operating cash flow	(Btmn)	5,030	4,305	5,842	677	14	4,587	2,878	3,606
Investing cash flow	(Btmn)	(127,415)	38,454	(2,870)	(28,659)	(3,047)	(7,161)	(10,859)	(9,781)
Financing cash flow	(Btmn)	121,343	(42,660)	10,185	13,540	2,932	6,805	7,924	5,903
Net cash flow	(Btmn)	(1,042)	99	13,158	(14,442)	(101)	4,231	(57)	(271)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross margin	(%)	47.1	48.5	50.8	31.3	15.5	43.5	48.3	51.3
Operating margin	(%)	24.6	24.6	22.8	(8.7)	(38.1)	8.0	19.8	23.2
EBITDA margin	(%)	42.2	40.8	39.1	15.8	(0.4)	19.3	34.0	34.9
EBIT margin	(%)	31.6	31.9	23.6	0.5	54.2	51.3	21.8	25.2
Net profit margin	(%)	0.5	4.0	7.1	(15.5)	20.0	30.2	7.7	11.1
ROE	(%)	0.1	2.8	1.5	(1.5)	(2.9)	(0.3)	1.1	1.9
ROA	(%)	0.1	0.4	0.8	(0.9)	(1.6)	(0.2)	0.6	1.0
Net D/E	(x)	13.6	2.5	0.2	0.6	0.6	0.6	0.7	0.8
Interest coverage	(x)	2.2	1.6	2.4	0.9	(0.0)	2.0	2.8	3.2
Debt service coverage	(x)	0.1	0.2	0.5	0.4	(0.0)	0.4	0.6	0.7
Payout Ratio	(x)	N.A.	N.A.	42.9	0.0	0.0	0.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Revenue breakdown									
Hospitality	(%)	57.8	60.5	67.4	47.9	41.7	67.1	69.8	71.3
Commercial	(%)	42.2	39.5	32.6	52.1	58.3	32.9	30.2	28.7

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total revenue	(Btmn)	1,523	1,084	967	791	1,465	1,602	1,985	2,479
Cost of goods sold	(Btmn)	1,221	929	859	845	1,008	1,070	1,188	1,345
Gross profit	(Btmn)	302	156	107	(55)	457	533	797	1,134
SG&A	(Btmn)	415	540	603	550	611	658	740	818
Other income	(Btmn)	455	25	579	1,748	1,621	1,180	1,172	1,300
Interest expense	(Btmn)	293	303	334	271	272	251	264	336
Pre-tax profit	(Btmn)	50	(663)	(250)	872	1,195	804	966	1,281
Corporate tax	(Btmn)	64	(69)	(51)	185	228	159	189	254
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	(335)	(599)	(646)	(698)	(303)	(289)	(189)	35
Extra-ordinary items	(Btmn)	320	5	447	1,384	1,270	934	966	991
Net Profit	(Btmn)	(15)	(594)	(198)	687	967	645	776	1,026
EBITDA	(Btmn)	285	16	(100)	(201)	252	274	472	730
Core EPS (Bt)	(Bt)	(0.01)	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.01)	(0.01)	(0.01)	0.00
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.00)	(0.02)	(0.01)	0.02	0.03	0.02	0.02	0.03

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Total current assets	(Btmn)	1,052	979	927	799	905	999	996	1,082
Total fixed assets	(Btmn)	70,681	71,799	71,884	72,000	72,781	72,852	73,001	73,082
Total assets	(Btmn)	133,423	133,513	134,284	136,093	138,897	140,353	141,861	143,376
Total loans	(Btmn)	43,359	44,837	45,933	46,753	47,571	48,352	48,949	48,976
Total current liabilities	(Btmn)	3,253	4,536	5,419	5,527	5,667	5,752	6,707	4,881
Total long-term liabilities	(Btmn)	41,801	41,804	41,813	42,813	43,733	44,233	43,925	45,896
Total liabilities	(Btmn)	55,366	55,954	56,847	57,925	59,691	60,449	61,500	61,944
Paid-up capital	(Btmn)	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000	32,001	32,001
Total equity	(Btmn)	78,057	77,559	77,436	78,169	79,207	79,904	80,361	81,432
BVPS (Bt)	(Bt)	2.44	2.42	2.42	2.44	2.48	2.50	2.51	2.54

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Core Profit	(Btmn)	(335)	(599)	(646)	(698)	(303)	(289)	(189)	35
Depreciation and amortization	(Btmn)	398	400	395	404	406	399	415	413
Operating cash flow	(Btmn)	344	(54)	(339)	910	(504)	254	480	861
Investing cash flow	(Btmn)	(691)	(1,107)	(466)	(417)	(1,057)	(666)	(470)	2,843
Financing cash flow	(Btmn)	362	1,138	741	497	555	430	(19)	(251)
Net cash flow	(Btmn)	14	(22)	(64)	990	(1,005)	18	(10)	3,452

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Gross margin	(%)	19.8	14.4	11.1	(6.9)	31.2	33.2	40.2	45.8
Operating margin	(%)	(7.4)	(35.5)	(51.3)	(76.5)	(10.5)	(7.8)	2.9	12.8
EBITDA margin	(%)	18.7	1.5	(10.4)	(25.4)	17.2	17.1	23.8	29.5
EBIT margin	(%)	22.5	(33.2)	8.7	144.6	100.1	65.9	61.9	65.2
Net profit margin	(%)	(1.0)	(54.8)	(20.5)	86.9	66.0	40.3	39.1	41.4
ROE	(%)	(1.5)	(3.2)	(3.3)	(3.5)	(2.9)	(1.5)	(1.2)	(0.7)
ROA	(%)	(0.9)	(1.9)	(1.9)	(2.0)	(1.6)	(0.8)	(0.7)	(0.4)
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Interest coverage	(x)	1.0	0.1	(0.3)	(0.7)	0.9	1.1	1.8	2.2
Debt service coverage	(x)	0.4	0.0	(0.1)	(0.2)	0.2	0.2	0.3	0.7

Main Assumptions

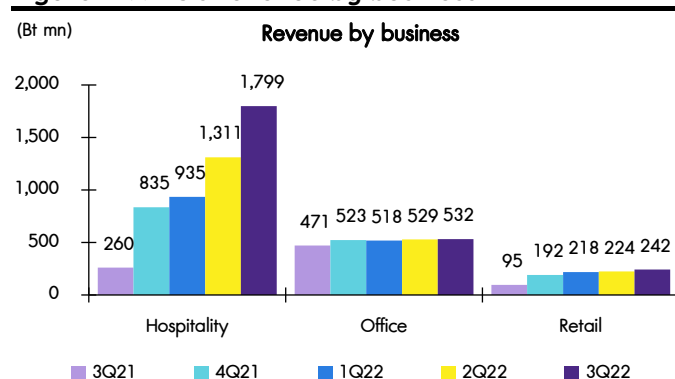
FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Revenue breakdown									
Hospitality	(%)	50.5	38.0	31.5	33.5	55.2	57.1	64.6	71.2
Commercial	(%)	49.5	62.0	68.5	66.5	44.8	42.9	35.4	28.8

Figure 1: AWC's earnings review

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	YoY%	QoQ%	9M21	9M22	YoY%
Revenue	791	1,465	1,602	1,985	2,479	213.5	24.9	2,842	6,066	113.5
Gross profit	(55)	457	533	797	1,134	(2,170.1)	42.3	208	2,464	1,083.4
EBITDA	(201)	252	274	472	730	(463.4)	54.6	(285)	1,476	(617.4)
Core profit	(698)	(303)	(289)	(189)	35	N.M.	N.M.	(1,943)	(444)	N.M.
Net profit	687	967	645	776	1,026	N.M.	32.2	(105)	2,448	N.M.
EPS (Bt/share)	0.021	0.030	0.020	0.024	0.032	N.M.	N.M.	(0.003)	0.077	N.M.
Balance Sheet										
Total Assets	136,093	138,897	140,353	141,861	143,376	5.4	1.1	136,093	143,376	5.4
Total Liabilities	57,925	59,691	60,449	61,500	61,944	6.9	0.7	57,925	61,944	6.9
Total Equity	5,527	5,667	5,752	6,707	4,881	(11.7)	(27.2)	5,527	4,881	(11.7)
BVPS (Bt/share)	2.44	2.48	2.50	2.51	2.54	4.2	1.3	2.44	2.54	4.2
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	(6.9)	31.2	33.2	40.2	45.8			7.3	40.6	
EBITDA margin (%)	(25.4)	17.2	17.1	23.8	29.5			(10.0)	24.3	
Net Profit Margin (%)	86.9	66.0	40.3	39.1	41.4			(3.7)	40.4	
ROA (%)	(2.1)	(0.9)	(0.8)	(0.5)	0.1			(0.9)	(1.6)	
ROE (%)	(3.7)	(1.5)	(1.5)	(1.0)	0.2			(1.5)	(2.9)	
D/E (X)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6			0.6	0.6	

Source: InnovestX Research

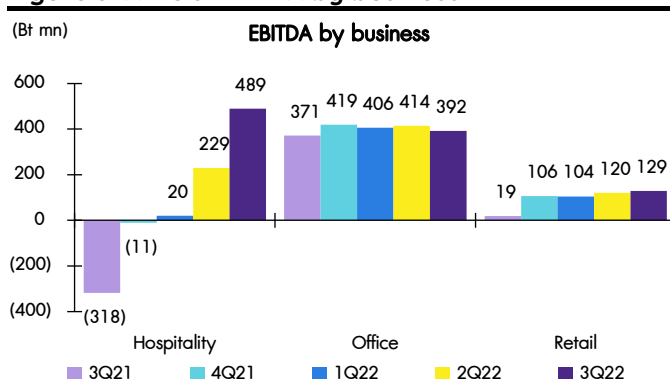
Figure 2: AWC's revenue by business



Source: Company data, InnovestX Research

Data before excluding related transactions between business groups

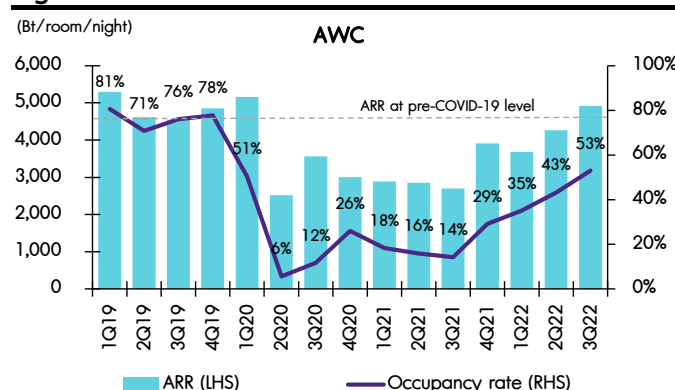
Figure 3: AWC's EBITDA by business



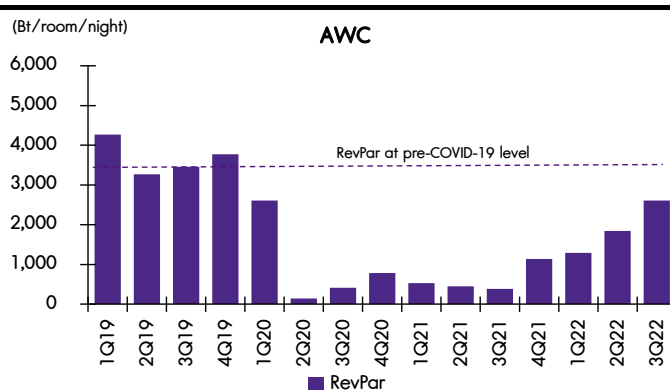
Source: Company data, InnovestX Research

Data before excluding related transactions between business groups

Figure 4: AWC's hotel statistics



Source: Company data, InnovestX Research



Source: Company data, InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (Price as of Nov 9, 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	Neutral	5.85	6.0	2.6	n.m.	n.m.	209.1	(76.3)	89.1	n.m.	2.4	2.3	2.3	(2.9)	(0.3)	1.1	0.2	0.0	0.2	n.m.	97.9	60.7
CENTEL	Neutral	48.25	42.0	(13.0)	n.m.	175.0	54.5	(11.8)	n.m.	221.0	3.5	3.5	3.3	(12.1)	2.0	6.2	0.0	0.0	0.7	36.4	17.2	13.4
ERW	Outperform	4.46	4.2	(5.8)	n.m.	n.m.	176.8	34.7	73.6	n.m.	3.6	4.0	3.9	(41.1)	(9.4)	2.2	0.0	0.0	0.0	n.m.	38.7	17.1
MINT	Outperform	29.00	38.0	31.0	n.m.	n.m.	26.9	55.0	69.0	n.m.	1.9	2.0	2.0	(12.0)	(3.7)	7.3	0.0	0.0	1.5	17.1	11.6	7.9
Average					n.m.	175.0	116.8	0.4	77.2	221.0	2.9	2.9	2.9	(17.0)	(2.9)	4.2	0.0	0.0	0.6	26.7	41.3	24.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้ด้วยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เกี่ยวข้องว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกัน SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกกลุ่ม ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้เปิดเผยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ถัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2022 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPG, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC;STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTec, TACC, TASCO;TCAP, TEAMG;TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG;THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE;TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APCS, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN*, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLO, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR;CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP;JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFG, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC;TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC;TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ;UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูงก่อนด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รณรงค์แล้ว)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMPG, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTIC, DV8, EASON, ECL, 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, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, 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, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFG, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, 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, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, 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, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, 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, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.