

แอสเสท เวิร์ด คอร์ป

บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป จำกัด (มหาชน)

AWC

Bloomberg AWC TB
Reuters AWC.BK



หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอช

4Q65: กำไรดีเกินคาด

AWC รายงานกำไรสุทธิ 1.4 พันลบ. ใน 4Q65 โดยได้รับการสนับสนุนจากกำไรหลังภาษีจำนวน 1.0 พันลบ. จากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน หากตัดรายการนี้ออกไป พบว่าบริษัทมีกำไรปกติ 359 ลบ. (เพิ่มขึ้น YoY, QoQ) โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมและการบริการที่แข็งแกร่ง เราปรับประมาณการกำไรปี 2566-2567 เพิ่มขึ้น และคาดว่าไตรมาสต่อไปจะแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 1Q66 เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ AWC ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 อ้างอิงวิธี DCF ที่ปรับใหม่เป็น 6.2 บาท/หุ้น (เพิ่มขึ้นจาก 6.0 บาท/หุ้น)

4Q65: กำไรดีเกินคาด AWC รายงานกำไรสุทธิ 4Q65 จำนวน 1.4 พันลบ. โดยได้รับการสนับสนุนจากกำไรหลังภาษีจำนวน 1.0 พันลบ. จากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน หากตัดรายการนี้ออกไป พบว่าบริษัทมีกำไรปกติ 359 ลบ. เพิ่มขึ้นจากขาดทุนปกติ 445 ลบ. ใน 4Q64 และเพิ่มขึ้นอย่างมากจากกำไรปกติ 35 ลบ. ใน 3Q65 สำหรับปี 2565 AWC รายงานกำไรสุทธิ 3.8 พันลบ. และหากตัดรายการพิเศษออกไป พบว่าบริษัทมีขาดทุนปกติ 85 ลบ. ดีขึ้นอย่างมากจากขาดทุนปกติ 2.4 พันลบ. ในปี 2564 และดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ว่าจะมีขาดทุนปกติ 245 ลบ. โดยได้รับการสนับสนุนจากธุรกิจโรงแรมและการบริการที่แข็งแกร่งหลังจากไทยกลับมาเปิดประเทศ

รายการที่สำคัญ:

- ธุรกิจโรงแรมและการบริการ (74% ของรายได้) รายได้เพิ่มขึ้นเท่าตัว YoY และเพิ่มขึ้น 40% QoQ ตาม RevPar (+39% QoQ, ต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 4%) โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราเข้าพักโรงแรมที่สูงขึ้นที่ 64% (เทียบกับ 53% ใน 3Q65, ต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 18%) และ ARR ที่เพิ่มขึ้น (+15% QoQ, สูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 17%) EBITDA อยู่ที่ 851 ลบ. ใน 4Q65 เพิ่มขึ้น 74% QoQ
- ธุรกิจอาคารสำนักงาน (17% ของรายได้) รายได้เติบโต 8% YoY และ 6% QoQ หลักๆ ได้แรงหนุนจากอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้น
- ธุรกิจพื้นที่เช่า (9% ของรายได้) รายได้เพิ่มขึ้น 66% YoY และ 32% QoQ หลักๆ เกิดจากอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้นหลังจากลดส่วนลดที่ให้แก่ผู้เช่า และการดำเนินงานที่ดีขึ้นที่ *Asiatique The Riverfront*

ปรับประมาณการกำไร หลังจากผลประกอบการออกมาดีกว่าคาด เราจึงปรับประมาณการกำไรของ AWC เพิ่มขึ้น 62% ในปี 2566 และ 15% ในปี 2567 เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้นก้าวกระโดดสู่ 1.4 พันลบ. ในปี 2566 สูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 โดยได้รับการสนับสนุนจาก: 1) ธุรกิจโรงแรมและการบริการที่ปรับตัวดีขึ้น โดยที่เราใช้สมมติฐานว่าอัตราการเข้าพัก (ไม่รวมโรงแรมใหม่) อยู่ที่ 60% ในปี 2566 (เพิ่มขึ้นจาก 46% ในปี 2565) และ ARR เติบโต 20% ซึ่งจะส่งผลทำให้ RevPar เติบโต 56% สู่ระดับก่อนเกิดโควิด-19 และ 2) พอร์ตโรงแรมที่ใหญ่ขึ้นจาก 3,432 ห้อง ในปี 2562 สู่ 5,906 ห้อง ในปี 2566 โดยในปี 2566 AWC วางแผนเปิดโรงแรม 2 แห่ง: *Innside Bangkok Sukhumvit* (208 ห้อง) และ *InterContinental Chiang Mai Mae Ping* (240 ห้อง) เราไม่คิดว่าโรงแรมเปิดใหม่จะเป็นตัวจุดรั้งที่มีนัยสำคัญ เนื่องจากห้องพักจากโรงแรมสองแห่งดังกล่าวคิดเป็นสัดส่วนเพียง 8% ของจำนวนห้องพักทั้งหมดของ AWC เราคาดว่ากำไรปกติของ AWC จะเติบโต YoY และ QoQ ใน 1Q66 โดยได้แรงหนุนจากแนวโน้มการท่องเที่ยวไทยที่ดีขึ้น

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue	(Btmn)	4,488	9,532	14,810	17,911	22,413
EBITDA	(Btmn)	55	2,716	4,928	6,006	6,909
Core profit	(Btmn)	(2,388)	(85)	1,447	2,002	2,576
Reported profit	(Btmn)	861	3,854	1,447	2,002	2,576
Core EPS	(Bt)	(0.07)	(0.00)	0.05	0.06	0.08
DPS	(Bt)	0.01	0.00	0.02	0.03	0.03
P/E, core	(x)	N.M.	N.M.	130.4	94.3	73.3
EPS growth, core	(%)	N.M.	N.M.	N.M.	38.3	28.7
P/BV, core	(x)	2.4	2.3	2.3	2.2	2.2
ROE	(%)	(2.9)	(0.1)	1.7	2.4	3.0
Dividend yield	(%)	0.2	0.0	0.3	0.4	0.5
FCF yield	(x)	(1.6)	(5.2)	(6.6)	(3.0)	0.9
EV/EBIT	(x)	N.M.	40.8	77.0	60.3	51.0
EBIT growth, core	(%)	N.M.	N.M.	(44.2)	30.9	17.9
EV/CE	(x)	3.2	3.1	2.8	2.6	2.6
ROCE	(%)	(1.6)	1.1	2.8	3.4	4.0
EV/EBITDA	(x)	N.M.	91.2	52.9	44.5	38.6
EBITDA growth	(%)	N.M.	N.M.	81.4	21.9	15.0

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 28) (Bt)	5.90
Target price (Bt)	6.20
Mkt cap (Btbn)	188.80
Mkt cap (US\$mn)	5,367

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.95
Sector % SET	6.05
Shares issued (mn)	32,001
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	6.6 / 4.6
Avg. daily 6m (US\$mn)	8.21
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	(3.3)	(4.8)	15.7
Relative to SET	0.2	(4.7)	20.8

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

ระวี นุช ปิยะกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	56.37 (2021)
Rank in Sector	4/59

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
AWC	5	No	Yes
		Yes	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 ได้วางแผนการดำเนินงานด้านประสิทธิภาพการใช้พลังงาน (EEP) เพื่อเป็นมาตรฐานที่ชัดเจนทั่วทั้งองค์กรในกลุ่มธุรกิจ โดยเริ่มจากกลุ่มธุรกิจโรงแรมที่มีการกำหนดแผนงานให้สอดคล้องกับนโยบายบูรณาการด้านพลังงานของประเทศ (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)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 15 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 8 ท่าน (53.33% ของกรรมการทั้งหมด) โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- 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	15
Board Meeting Attendance Pct	99.30	99.33
Number of Independent Directors	8	8
% Independent directors to total board members	53.33	53.33
Board Duration (Years)	—	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุนความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกรเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total revenue	(Btmn)	11,611	13,175	6,011	4,488	9,532	14,810	17,911	22,413
Cost of goods sold	(Btmn)	5,978	6,487	4,127	3,723	5,199	7,357	9,036	10,617
Gross profit	(Btmn)	5,633	6,688	1,884	765	4,333	7,453	8,875	11,796
SG&A	(Btmn)	2,775	3,685	2,407	2,315	3,254	4,170	4,566	6,723
Other income	(Btmn)	842	113	553	4,152	4,994	105	126	158
Interest expense	(Btmn)	3,041	2,154	1,143	1,206	1,226	1,578	1,933	2,011
Pre-tax profit	(Btmn)	659	962	(1,113)	1,395	4,847	1,809	2,502	3,220
Corporate tax	(Btmn)	160	313	(182)	350	866	362	500	644
Equity a/c profits	(Btmn)	(2)	0	0	0	(1)	0	0	0
Minority interests	(Btmn)	(29)	283	0	(183)	(127)	0	0	0
Core profit	(Btmn)	469	932	(1,274)	(2,388)	(85)	1,447	2,002	2,576
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	343	3,249	3,939	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	469	932	(931)	861	3,854	1,447	2,002	2,576
EBITDA	(Btmn)	4,733	5,193	1,040	55	2,716	4,928	6,006	6,909
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.02	0.03	(0.04)	(0.07)	(0.00)	0.05	0.06	0.08
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.02	0.03	(0.03)	0.03	0.12	0.05	0.06	0.08
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.01	0.00	0.01	0.00	0.02	0.03	0.03

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Total current assets	(Btmn)	3,049	15,894	1,116	960	1,281	1,946	2,635	3,179
Total fixed assets	(Btmn)	38,327	69,967	70,682	72,782	78,799	92,568	99,691	100,246
Total assets	(Btmn)	93,067	145,492	137,866	143,510	156,454	171,599	180,336	182,079
Total loans	(Btmn)	63,135	36,765	43,363	47,578	59,300	72,549	79,304	78,702
Total current liabilities	(Btmn)	22,716	11,263	3,373	5,772	8,479	9,088	11,132	12,513
Total long-term liabilities	(Btmn)	42,794	28,000	41,801	43,733	53,048	66,622	72,049	70,772
Total liabilities	(Btmn)	68,069	49,017	56,894	61,204	73,594	87,888	95,424	95,622
Paid-up capital	(Btmn)	24,000	32,000	32,000	32,000	32,001	32,001	32,001	32,001
Total equity	(Btmn)	24,999	96,475	80,973	82,305	82,860	83,711	84,912	86,458
BVPS (Bt)	(Bt)	1.04	3.01	2.44	2.48	2.59	2.62	2.65	2.70

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Core Profit	(Btmn)	469	932	(1,274)	(3,023)	(85)	1,447	2,002	2,576
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,875	2,118	1,539	1,605	1,600	1,608	1,659	1,798
Operating cash flow	(Btmn)	4,305	5,842	677	34	2,989	3,591	4,153	4,748
Investing cash flow	(Btmn)	38,454	(2,870)	(28,659)	(3,049)	(12,739)	(16,126)	(9,745)	(3,035)
Financing cash flow	(Btmn)	(42,660)	10,185	13,540	2,899	9,897	12,653	5,955	(1,632)
Net cash flow	(Btmn)	99	13,158	(14,442)	(116)	146	119	363	81

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Gross margin	(%)	48.5	50.8	31.3	17.1	45.5	50.3	49.6	52.6
Operating margin	(%)	24.6	22.8	(8.7)	(34.5)	11.3	22.2	24.1	22.6
EBITDA margin	(%)	40.8	39.4	17.3	1.2	28.5	33.3	33.5	30.8
EBIT margin	(%)	31.9	23.6	0.5	58.0	63.7	22.9	24.8	23.3
Net profit margin	(%)	4.0	7.1	(15.5)	19.2	40.4	9.8	11.2	11.5
ROE	(%)	2.8	1.5	(1.4)	(2.9)	(0.1)	1.7	2.4	3.0
ROA	(%)	0.4	0.8	(0.9)	(1.7)	(0.1)	0.9	1.1	1.4
Net D/E	(x)	2.5	0.2	0.5	0.6	0.7	0.9	0.9	0.9
Interest coverage	(x)	1.6	2.4	0.9	0.0	2.2	3.1	3.1	3.4
Debt service coverage	(x)	0.2	0.5	0.4	0.0	0.4	0.7	0.7	0.7
Payout Ratio	(x)	N.A.	42.9	0.0	0.0	0.0	40.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Revenue breakdown									
Hospitality	(%)	60.5	67.4	47.9	40.0	67.5	77.1	77.5	80.4
Commercial	(%)	39.5	32.6	52.1	60.0	32.5	22.9	22.5	19.6

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total revenue	(Btmn)	1,084	967	791	1,647	1,602	1,985	2,479	3,466
Cost of goods sold	(Btmn)	929	859	845	1,090	1,070	1,188	1,345	1,597
Gross profit	(Btmn)	156	107	(55)	557	533	797	1,134	1,869
SG&A	(Btmn)	540	603	550	622	658	740	818	1,039
Other income	(Btmn)	25	579	1,748	1,799	1,180	1,172	1,300	1,342
Interest expense	(Btmn)	303	334	271	298	251	264	336	375
Pre-tax profit	(Btmn)	(663)	(250)	872	1,436	804	966	1,281	1,797
Corporate tax	(Btmn)	(69)	(51)	185	286	159	189	254	264
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	(1)
Minority interests	(Btmn)	0	0	0	(183)	0	0	0	(127)
Core profit	(Btmn)	(599)	(646)	(698)	(445)	(289)	(189)	35	359
Extra-ordinary items	(Btmn)	5	447	1,384	1,412	934	966	991	1,047
Net Profit	(Btmn)	(594)	(198)	687	967	645	776	1,026	1,406
EBITDA	(Btmn)	16	(100)	(201)	341	274	472	730	1,240
Core EPS (Bt)	(Bt)	(0.02)	(0.02)	(0.02)	(0.01)	(0.01)	(0.01)	0.00	0.01
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.02)	(0.01)	0.02	0.03	0.02	0.02	0.03	0.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Total current assets	(Btmn)	979	927	799	960	999	996	1,082	1,281
Total fixed assets	(Btmn)	71,799	71,884	72,000	72,782	72,852	73,001	73,082	78,799
Total assets	(Btmn)	133,513	134,284	136,093	143,510	140,353	141,861	143,376	156,454
Total loans	(Btmn)	44,837	45,933	46,753	47,578	48,352	48,949	48,976	59,300
Total current liabilities	(Btmn)	4,536	5,419	5,527	5,772	5,752	6,707	4,881	8,479
Total long-term liabilities	(Btmn)	41,804	41,813	42,813	43,733	44,233	43,925	45,896	53,048
Total liabilities	(Btmn)	55,954	56,847	57,925	61,204	60,449	61,500	61,944	73,594
Paid-up capital	(Btmn)	32,000	32,000	32,000	32,000	32,000	32,001	32,001	32,001
Total equity	(Btmn)	77,559	77,436	78,169	82,305	79,904	80,361	81,432	82,860
BVPS (Bt)	(Bt)	2.42	2.42	2.44	2.48	2.50	2.51	2.54	2.59

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Core Profit	(Btmn)	(599)	(646)	(698)	(445)	(289)	(189)	35	359
Depreciation and amortization	(Btmn)	400	395	404	406	399	415	413	410
Operating cash flow	(Btmn)	(54)	(339)	910	(484)	254	480	861	1,394
Investing cash flow	(Btmn)	(1,107)	(466)	(417)	(1,058)	(666)	(470)	2,843	(14,446)
Financing cash flow	(Btmn)	1,138	741	497	522	430	(19)	(251)	9,737
Net cash flow	(Btmn)	(22)	(64)	990	(1,020)	18	(10)	3,452	(3,314)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Gross margin	(%)	14.4	11.1	(6.9)	33.8	33.2	40.2	45.8	53.9
Operating margin	(%)	(35.5)	(51.3)	(76.5)	(4.0)	(7.8)	2.9	12.8	24.0
EBITDA margin	(%)	1.5	(10.4)	(25.4)	20.7	17.1	23.8	29.5	35.8
EBIT margin	(%)	(33.2)	8.7	144.6	105.3	65.9	61.9	65.2	62.7
Net profit margin	(%)	(54.8)	(20.5)	86.9	58.7	40.3	39.1	41.4	40.6
ROE	(%)	(3.2)	(3.3)	(3.5)	(2.9)	(1.5)	(1.2)	(0.7)	(0.1)
ROA	(%)	(1.9)	(1.9)	(2.0)	(1.7)	(0.8)	(0.7)	(0.4)	(0.1)
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7
Interest coverage	(x)	0.1	(0.3)	(0.7)	1.1	1.1	1.8	2.2	3.3
Debt service coverage	(x)	0.0	(0.1)	(0.2)	0.3	0.2	0.3	0.7	0.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Revenue breakdown									
Hospitality	(%)	38.0	31.5	33.5	49.1	57.1	64.6	71.2	71.5
Commercial	(%)	62.0	68.5	66.5	50.9	42.9	35.4	28.8	28.5

Figure 1: AWC's earnings review

(Bt mn)	4Q21*	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	YoY%	QoQ%	2021*	2022	YoY%
Revenue	1,647	1,602	1,985	2,479	3,466	110.5	39.8	4,488	9,532	112.4
Gross profit	557	533	797	1,134	1,869	235.5	64.8	765	4,333	466.2
EBITDA	341	274	472	730	1,240	264.1	69.8	55	2,716	4,821.5
Core profit	(445)	(289)	(189)	35	359	N.M.	921.6	(2,388)	(85)	N.M.
Net profit	967	645	776	1,026	1,406	45.4	37.0	861	3,854	347.4
EPS (Bt/share)	0.030	0.020	0.024	0.032	0.044	45.4	37.0	0.027	0.120	347.4
Balance Sheet										
Total Assets	143,510	140,353	141,861	143,376	156,454	9.0	9.1	143,510	156,454	9.0
Total Liabilities	61,204	60,449	61,500	61,944	73,594	20.2	18.8	61,204	73,594	20.2
Total Equity	5,772	5,752	6,707	4,881	8,479	46.9	73.7	5,772	8,479	46.9
BVPS (Bt/share)	2.48	2.50	2.51	2.54	2.59	4.6	1.8	2.48	2.59	4.6
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	33.8	33.2	40.2	45.8	53.9			17.1	45.5	
EBITDA margin (%)	20.7	17.1	23.8	29.5	35.8			1.2	28.5	
Net Profit Margin (%)	58.7	40.3	39.1	41.4	40.6			19.2	40.4	
ROA (%)	(1.3)	(0.8)	(0.5)	0.1	1.0			(0.9)	(1.7)	
ROE (%)	(2.2)	(1.5)	(1.0)	0.2	1.7			(1.5)	(2.9)	
D/E (X)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7			0.5	0.6	

*Restate

Source: InnovestX Research

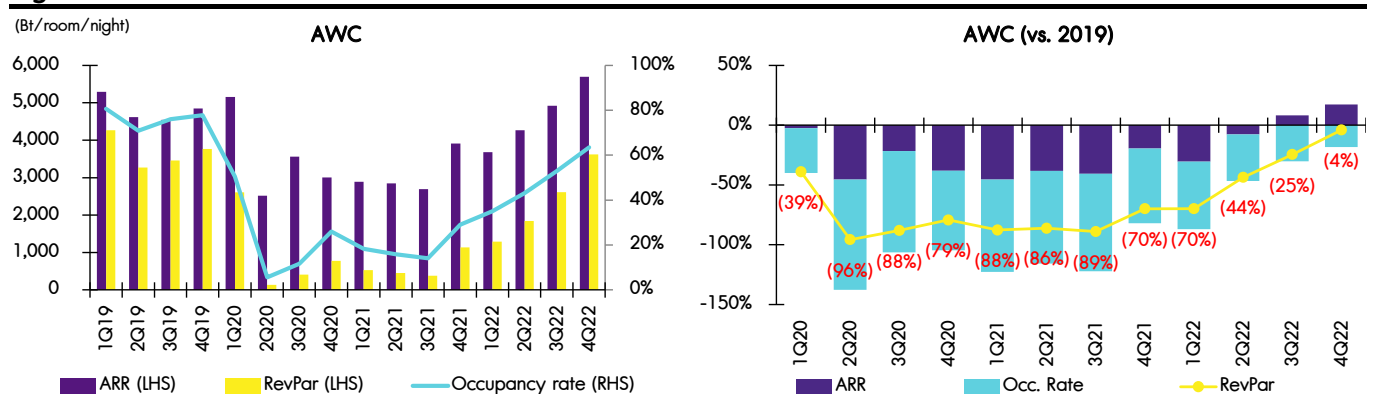
Figure 2: AWC's statistics by business

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	YoY%	QoQ%	2021	2022	YoY%
Hospitality										
Revenue	835	935	1,311	1,799	2,511	200.7	39.6	1,834	6,554	257.4
EBITDA	(11)	20	229	489	851	N.M.	74.0	(885)	1,589	(279.5)
Occupancy rate (%)	29.1	35.1	43.2	53.0	63.5	118.5	19.8	19.5	49.0	151.2
ARR (Bt/room)	3,909	3,680	4,264	4,920	5,697	45.7	15.8	3,242	4,823	48.8
RevPar (Bt/room)	1,136	1,290	1,843	2,610	3,618	218.5	38.6	634	2,363	272.7
Office										
Revenue	523	518	529	532	563	7.6	5.8	2,058	2,142	4.1
EBITDA	419	406	414	392	441	5.3	12.5	1,651	1,653	0.1
Occupancy rate (%)	72.0	71.0	71.0	70.0	69.0	(4.2)	(1.4)	74.0	70.0	(5.4)
Rent rate (Bt/sq.m.)	754	764	770	769	815	8.1	6.0	712	780	9.6
Retail										
Revenue	192	218	224	242	319	66.1	31.8	658	1,199	82.2
EBITDA	106	104	120	129	183	72.6	41.9	281	653	132.4
Occupancy rate (%)	47.0	45.3	46.0	46.7	47.3	0.7	1.4	48.7	47.0	(3.4)
Rent rate (Bt/sq.m.)	463	603	602	702	816	76.0	16.2	323	689	113.5

*Before elimination

Source: InnovestX Research

Figure 2: AWC's hotel statistics



Source: Company data, InnovestX Research

Source: Company data, InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (Price as of Feb 28, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
AWC	Neutral	5.90	6.2	5.4	n.m.	130.4	94.3	96.5	n.m.	38.3	2.3	2.3	2.2	(0.1)	1.7	2.4	0.0	0.3	0.4	91.2	52.9	44.5
CENTEL	Neutral	56.50	45.0	(19.6)	197.1	51.1	34.7	n.m.	285.8	47.4	4.0	3.9	3.6	2.1	7.7	10.8	0.0	0.8	1.2	19.7	14.9	12.8
ERW	Outperform	5.25	5.5	5.5	n.m.	51.1	36.8	88.8	n.m.	38.9	4.5	4.2	3.4	(3.9)	8.5	10.2	0.0	0.7	1.0	30.9	14.8	12.0
MINT	Outperform	33.50	42.0	26.4	87.1	27.9	23.2	n.m.	212.5	20.4	2.1	2.0	1.9	2.5	7.4	8.6	0.0	1.1	1.3	8.2	7.2	6.7
Average					142.1	65.1	47.2	92.6	249.1	36.2	3.2	3.1	2.8	0.1	6.4	8.0	0.0	0.7	1.0	37.5	22.5	19.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในกรณีดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) 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 INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INNV) 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 INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INNV 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, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, 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, APC, 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, JCHK, JMT, JR, K, KBC, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KUIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, MFC, MGT, MICRO, MIDA, 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, P, JW, 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, 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, TIDLOR, 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, MFC, MUD, NC, NEWS, NFC, 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, UNIQUA, 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 ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APC, 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, KGEN, 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, 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, PRM, PROS, PRINC, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, 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, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUEE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ไม่ผ่านการรับรอง)

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, 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, AURA, BA, BBIK, BBL, 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, BVG, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSC, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCT, 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, ITC, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCHK, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFN, NNCL, NPK, NSL, NTSC, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUL, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, PTL, RAM, RBF, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STA, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVOA, SVR, 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, UBA, UMI, UMS, UNIQUA, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIR, 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.