

แอสเสท เวิร์ด คอร์ป

บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป
จำกัด (มหาชน)

AWC

Bloomberg AWC TB
Reuters AWC.BK

innovest^x
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

2Q66: ผลประกอบการอ่อนแอ

AWC รายงานกำไรสุทธิ 2Q66 จำนวน 1.1 พันลบ. (+44% YoY, -21% QoQ) หากไม่รวมการเปลี่ยนแปลงมูลค่าธุรกรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน กำไรปกติอยู่ที่ 86 ลบ. เป็นตัวจากขาดทุนปกติ 205 ลบ. ใน 2Q65 แต่ลดลง 81% QoQ ทั้งนี้นอกเหนือจากช่วงโลว์ซีซั่นของภาคการท่องเที่ยวไทยแล้ว กำไรที่ปรับตัวลดลง QoQ ยังถูกกดดันโดยธุรกิจพื้นที่เช่าที่อ่อนแอด้วย ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรลดลง 19% ในปี 2566 และ 8% ในปี 2567 ทั้งนี้ในระยะสั้น เราเชื่อว่าราคาหุ้น AWC จะได้รับแรงกดดันจากการปรับลดประมาณการกำไร ปัจจัยกระตุ้นจะมาจากผลประกอบการที่ปรับตัวดีขึ้น ซึ่งคาดว่าจะเกิดขึ้นใน 4Q66 เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ AWC ด้วยราคาเป้าหมายใหม่สั้นปี 2567 ที่ 5.4 บาท/หุ้น (ลดลงจากราคาเป้าหมายสั้นปี 2566 ที่ 6.2 บาท/หุ้น)

2Q66: ผลประกอบการที่อ่อนแอถูกกดดันโดยธุรกิจพื้นที่เช่า AWC รายงานกำไรสุทธิ 2Q66 จำนวน 1.1 พันลบ. (+44% YoY, -21% QoQ) หากไม่รวมการเปลี่ยนแปลงมูลค่าธุรกรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน กำไรปกติอยู่ที่ 86 ลบ. เป็นตัวจากขาดทุนปกติ 205 ลบ. ใน 2Q65 แต่ลดลง 81% QoQ ทั้งนี้นอกเหนือจากช่วงโลว์ซีซั่นของภาคการท่องเที่ยวไทยแล้ว กำไรที่ปรับตัวลดลง QoQ ยังถูกกดดันโดยธุรกิจพื้นที่เช่าที่อ่อนแอด้วย

รายการที่สำคัญ:

- (+) ธุรกิจโรงแรมและการบริการ (70% ของรายได้, 56% ของ EBITDA): รายได้เพิ่มขึ้น 76% YoY แต่ลดลง 16% QoQ สอดคล้องกับ RevPar (+82% YoY จากฐานต่ำ แต่ -19% QoQ, สูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 3%) หลักๆ ได้รับการสนับสนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้น (+26% YoY แต่ -12% QoQ, สูงกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 16%) และอัตราการเข้าพักที่ 63% (เทียบกับ 43% ใน 2Q65 และ 68% ใน 1Q66, ต่ำกว่าระดับก่อนเกิดโควิด-19 อยู่ 11%)
- (=) ธุรกิจอาคารสำนักงาน (17% ของรายได้, 34% ของ EBITDA) รายได้เติบโต 6% YoY และ 2% QoQ EBITDA margin อ่อนตัวลง YoY (แต่ทรงตัว QoQ) เพราะต้นทุนค่าไฟฟ้าสูงขึ้น
- (-) ธุรกิจพื้นที่เช่า (13% ของรายได้, 10% ของ EBITDA) รายได้เพิ่มขึ้น 45% YoY และ 23% QoQ เพราะอัตราการเช่าและอัตราค่าเช่าสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เรารู้สึกผิดหวังที่ EBITDA margin ลดลงแรงสู่ 28.7% (จาก 54% ใน 2Q65 และ 47% ใน 1Q66) เพราะถูกกดดันโดยค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับการปรับปรุงสินทรัพย์ ค่าใช้จ่ายการตลาดที่สูงขึ้นจากอีเว้นท์ Disney 100 Village ที่เอเชียติก และต้นทุนค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์ สำหรับธุรกิจโรงแรมและการบริการ AWC คาดว่าการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นใน 2H66 โดยได้แรงหนุนจากความต้องการจัดอีเว้นท์เพิ่มมากขึ้นซึ่งจะส่งผลดีต่อกลุ่ม MICE (39% ของจำนวนห้องพักทั้งหมด) สำหรับธุรกิจพื้นที่เช่า AWC คาดว่า EBITDA margin จะปรับตัวดีขึ้นอันเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายการตลาดที่ลดลงและการดำเนินงานที่ดีขึ้น หลังจากบางโครงการเสร็จสิ้นการปรับปรุงภาพลักษณ์ใหม่ อัตราส่วนหนี้สินทั้งหมดต่อทุนเพิ่มขึ้นสู่ 0.96 เท่า (ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2566) สืบเนื่องมาจากแผนขยายธุรกิจ ซึ่ง AWC มองว่าสามารถจัดการได้เนื่องจากอัตราส่วนดังกล่าวยังต่ำกว่า debt covenant ที่ 1.5 เท่า

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรปกติลดลง 19% ในปี 2566 และ 8% ในปี 2567 เพื่อสะท้อนธุรกิจพื้นที่เช่าที่อ่อนแอใน 2Q66 ทั้งนี้หลังจากปรับประมาณการกำไร เราคาดการณ์กำไรปกติที่ 1.2 พันลบ. ในปี 2566 โดยกำไรจะปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 3Q66 และโมเมนตัมจะแข็งแกร่งมากขึ้นใน 4Q66 โดยได้แรงหนุนจากช่วงไฮซีซั่นของภาคการท่องเที่ยวไทย ราคาเป้าหมายใหม่สั้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ของเราอยู่ที่ 5.4 บาท/หุ้น (ลดลงจากราคาเป้าหมายสั้นปี 2566 ที่ 6.2 บาท/หุ้น) โดยอิงกับ WACC ที่ 5.4% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%

ปัจจัยเสี่ยง 1) เศรษฐกิจชะลอตัว 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	14,778	17,674	22,413
EBITDA	(Btmn)	55	2,716	4,574	5,674	6,688
Core profit	(Btmn)	(2,388)	(85)	1,173	1,837	2,476
Reported profit	(Btmn)	861	3,854	3,184	1,837	2,476
Core EPS	(Bt)	(0.07)	(0.00)	0.04	0.06	0.08
DPS	(Bt)	0.01	0.00	0.01	0.02	0.03
P/E, core	(x)	N.M.	N.M.	118.9	75.9	56.4
EPS growth, core	(%)	N.M.	N.M.	N.M.	56.6	34.7
P/BV, core	(x)	1.8	1.7	1.6	1.6	1.6
ROE	(%)	(2.9)	(0.1)	1.4	2.1	2.8
Dividend yield	(%)	0.2	0.0	0.3	0.5	0.7
EV/EBITDA	(x)	N.M.	74.1	45.4	37.7	31.9
EBITDA growth	(%)	N.M.	N.M.	68.4	24.1	17.9

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 10) (Bt)	4.36
Target price (Bt)	5.40
Mkt cap (Btmn)	139.53
Mkt cap (US\$mn)	3,985

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.74
Sector % SET	5.80
Shares issued (mn)	32,002
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	6.6 / 4.2
Avg. daily 6m (US\$mn)	6.18
Foreign limit / actual (%)	49 / 40
Free float (%)	25.0
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.4)	(20.7)	(17.7)
Relative to SET	(8.7)	(19.0)	(13.0)

Source: SET, InnovestX Research

2022 Sustainability / ESG Score

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

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	3/59
Environmental Score Rank	4/59
Social Score Rank	3/59
Governance Score Rank	2/59

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

AWC เดินหน้าพัฒนาความยั่งยืนด้วยโรดแมปที่เป็นรูปธรรมและตั้งเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลอย่างชัดเจน

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกียรติก

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า AWC มีการดำเนินพัฒนาความยั่งยืนด้วยโรดแมปที่เป็นรูปธรรม และตั้งเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลอย่างชัดเจน

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	63.03 (2022)
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 ยังคงดำเนินกิจกรรมระดับประสิทธิภาพด้านพลังงานด้วยโครงการอนุรักษ์พลังงาน (Energy Saving Initiatives: ESI) อย่างต่อเนื่อง ซึ่งเป็นโครงการระดับสูงที่ดำเนินการเพื่อลดการใช้พลังงานและการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ โดยในปี 2565 AWC ได้นำมาตรการอนุรักษ์พลังงานมาใช้กับกลุ่มธุรกิจที่ดำเนินการอยู่ถึง 14 มาตรการตามแผนอนุรักษ์พลังงาน (Energy Efficiency Plan: EEP) โดยมุ่งหวังว่าการอนุรักษ์พลังงานตาม "แผนอนุรักษ์พลังงาน" จะสามารถลดการใช้พลังงานลงได้ถึง 33 กิโลวัตต์ชั่วโมง หรือร้อยละ ~13 ภายในปี 2569 เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยการใช้พลังงานประจำปีตามปีฐาน 2560-2562
- ในปี 2565 AWC ได้ลงนามข้อตกลงกับพันธมิตรชั้นนำด้านการจัดการอาหารและขยะอาหาร 2 ราย ได้แก่ Ikigai ผู้เชี่ยวชาญด้านความยั่งยืนของห่วงโซ่อาหารด้วยโมเดลธุรกิจที่สร้างสรรค์ตั้งแต่ต้นน้ำจนถึงปลายน้ำ และ Scholars of Sustenance (SOS Thailand) ซึ่งเป็นมูลนิธิกุ๊ยกอาหารแห่งแรกในประเทศไทยที่เชี่ยวชาญในการจัดการและลดปริมาณขยะอาหารด้วยการบริจาคอาหารส่วนเกินคุณภาพดีให้กับชุมชนท้องถิ่น

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

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

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- AWC ได้จัดทำแผนกลยุทธ์สำหรับคู่ค้า รวมถึงการกำหนดนโยบายด้านสิ่งแวดล้อมที่มุ่งเน้นการปกป้องสิ่งแวดล้อม การใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ และการปฏิบัติตามกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง ส่วนแผนกลยุทธ์ที่สองกำหนดให้ทางคู่ค้าต้องได้รับการรับรองมาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อมหรือดำเนินการธุรกิจโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม (ISO 14000 หรือมาตรฐานอื่นที่เกี่ยวข้อง)
- AWC มีช่องทางการแจ้งเบาะแสและร้องทุกข์สำหรับรับข้อเสนอแนะและความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งภายในและภายนอก ซึ่งช่องทางดังกล่าวเปิดให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทุกฝ่ายสามารถเข้าถึงได้ผ่านทางเว็บไซต์ของ AWC
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2565 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 15 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 8 ท่าน (53.33% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช้กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 75% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	56.98	60.03
Environment	44.10	46.93
Emissions Reduction Initiatives	No	No
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	9.79	9.44
GHG Scope 2 Location-Based	69.75	83.86
Energy Efficiency Policy	No	No
Total Energy Consumption	343.67	403.53
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste	10.73	11.61
Social	39.36	45.71
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce	47.96	49.33
Lost Time Incident Rate - Employees	1.65	1.66
Number of Employees - CSR	5,589	5,343
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	225,164	283,179
Governance	87.36	87.36
Size of the Board	15	15
Board Meeting Attendance Pct	99	100
Number of Independent Directors	8	8
% Independent directors to total board members	53	53
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกาเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	14,778	17,674	22,413
Cost of goods sold	(Btmn)	5,978	6,487	4,127	3,723	5,199	7,679	9,130	10,837
Gross profit	(Btmn)	5,633	6,688	1,884	765	4,333	7,098	8,543	11,576
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	2,575	101	101
Interest expense	(Btmn)	3,041	2,154	1,143	1,206	1,226	1,522	1,781	1,859
Pre-tax profit	(Btmn)	659	962	(1,113)	1,395	4,847	3,980	2,297	3,095
Corporate tax	(Btmn)	160	313	(182)	350	866	796	459	619
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)	1,173	1,837	2,476
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	0	343	3,249	3,939	2,011	0	0
Net Profit	(Btmn)	469	932	(931)	861	3,854	3,184	1,837	2,476
EBITDA	(Btmn)	4,733	5,193	1,040	55	2,716	4,574	5,674	6,688
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.02	0.03	(0.04)	(0.07)	(0.00)	0.04	0.06	0.08
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.02	0.03	(0.03)	0.03	0.12	0.10	0.06	0.08
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.01	0.00	0.01	0.00	0.01	0.02	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	1,285	1,866	2,100	3,048
Total fixed assets	(Btmn)	38,327	69,967	70,682	72,782	80,343	92,568	99,691	100,246
Total assets	(Btmn)	93,067	145,492	137,866	143,510	162,137	171,527	179,792	181,960
Total loans	(Btmn)	63,135	36,765	43,363	47,578	62,131	68,401	74,873	74,686
Total current liabilities	(Btmn)	22,716	11,263	3,373	5,772	8,481	9,515	10,771	12,181
Total long-term liabilities	(Btmn)	42,794	28,000	41,801	43,733	55,890	62,191	68,033	67,198
Total liabilities	(Btmn)	68,069	49,017	56,894	61,204	78,517	85,970	93,132	93,815
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	83,620	85,558	86,660	88,146
BVPS (Bt)	(Bt)	1.04	3.01	2.44	2.48	2.59	2.67	2.71	2.75

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)	1,173	1,837	2,476
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	5,466	3,922	4,693
Investing cash flow	(Btmn)	38,454	(2,870)	(28,659)	(3,049)	(12,739)	(10,456)	(9,728)	(3,055)
Financing cash flow	(Btmn)	(42,660)	10,185	13,540	2,899	9,897	5,024	5,736	(1,177)
Net cash flow	(Btmn)	99	13,158	(14,442)	(116)	146	34	(69)	461

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	48.0	48.3	51.6
Operating margin	(%)	24.6	22.8	(8.7)	(34.5)	11.3	19.8	22.5	21.7
EBITDA margin	(%)	40.8	39.4	17.3	1.2	28.5	30.9	32.1	29.8
EBIT margin	(%)	31.9	23.6	0.5	58.0	63.7	37.2	23.1	22.1
Net profit margin	(%)	4.0	7.1	(15.5)	19.2	40.4	21.5	10.4	11.0
ROE	(%)	2.8	1.5	(1.4)	(2.9)	(0.1)	1.4	2.1	2.8
ROA	(%)	0.4	0.8	(0.9)	(1.7)	(0.1)	0.7	1.0	1.4
Net D/E	(x)	2.5	0.2	0.5	0.6	0.7	0.8	0.9	0.8
Interest coverage	(x)	1.6	2.4	0.9	0.0	2.2	3.0	3.2	3.6
Debt service coverage	(x)	0.2	0.5	0.4	0.0	0.4	0.6	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	77.3	78.5	80.4
Commercial	(%)	39.5	32.6	52.1	60.0	32.5	22.7	21.5	19.6

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22*	2Q22*	3Q22*	4Q22*	1Q23	2Q23
Total revenue	(Btmn)	791	1,647	1,667	2,054	2,479	3,332	3,552	3,216
Cost of goods sold	(Btmn)	845	1,090	1,091	1,213	1,345	1,550	1,558	1,653
Gross profit	(Btmn)	(55)	557	576	841	1,134	1,782	1,994	1,563
SG&A	(Btmn)	550	622	661	752	818	1,023	1,064	1,080
Other income	(Btmn)	1,748	1,799	1,225	1,242	1,300	1,227	1,233	1,304
Interest expense	(Btmn)	271	298	257	281	336	351	377	398
Pre-tax profit	(Btmn)	872	1,436	883	1,050	1,281	1,634	1,786	1,389
Corporate tax	(Btmn)	185	286	174	209	254	229	364	273
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	0	0	(1)	0	0
Minority interests	(Btmn)	0	(183)	(64)	(65)	0	2	0	5
Core profit	(Btmn)	(698)	(445)	(326)	(205)	35	412	446	86
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,384	1,412	971	982	991	994	976	1,035
Net Profit	(Btmn)	687	967	645	776	1,026	1,406	1,422	1,122
EBITDA	(Btmn)	(201)	341	314	509	725	1,168	1,340	916
Core EPS (Bt)	(Bt)	(0.02)	(0.01)	(0.01)	(0.01)	0.00	0.01	0.01	0.00
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.02	0.03	0.02	0.02	0.03	0.04	0.04	0.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22*	2Q22*	3Q22*	4Q22*	1Q23	2Q23
Total current assets	(Btmn)	799	960	999	996	1,082	1,285	1,426	1,370
Total fixed assets	(Btmn)	72,000	72,782	72,852	73,001	73,082	80,343	79,001	81,088
Total assets	(Btmn)	136,093	143,510	140,353	141,861	143,376	162,137	158,236	166,038
Total loans	(Btmn)	46,753	47,578	48,352	48,949	48,976	62,131	59,270	64,349
Total current liabilities	(Btmn)	5,527	5,772	5,752	6,707	4,881	8,481	10,088	11,838
Total long-term liabilities	(Btmn)	42,813	43,733	44,233	43,925	45,896	55,890	51,504	54,668
Total liabilities	(Btmn)	57,925	61,204	60,449	61,500	61,944	78,517	73,940	81,370
Paid-up capital	(Btmn)	32,000	32,000	32,000	32,001	32,001	32,001	32,002	32,002
Total equity	(Btmn)	78,169	82,305	79,904	80,361	81,432	83,620	84,295	84,668
BVPS (Bt)	(Bt)	2.44	2.48	2.50	2.51	2.54	2.59	2.63	2.65

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22*	2Q22*	3Q22*	4Q22*	1Q23	2Q23
Core Profit	(Btmn)	(698)	(445)	(326)	(205)	35	412	446	86
Depreciation and amortization	(Btmn)	404	406	399	420	409	410	410	433
Operating cash flow	(Btmn)	910	(484)	254	555	785	1,394	1,245	977
Investing cash flow	(Btmn)	(417)	(1,058)	(666)	(513)	2,885	(14,446)	(741)	(1,623)
Financing cash flow	(Btmn)	497	522	430	(47)	(223)	9,737	(571)	699
Net cash flow	(Btmn)	990	(1,020)	18	(5)	3,448	(3,314)	(67)	53

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22*	2Q22*	3Q22*	4Q22*	1Q23	2Q23
Gross margin	(%)	(6.9)	33.8	34.5	41.0	45.8	53.5	56.1	48.6
Operating margin	(%)	(76.5)	(4.0)	(5.1)	4.3	12.8	22.8	26.2	15.0
EBITDA margin	(%)	(25.4)	20.7	18.8	24.8	29.3	35.1	37.7	28.5
EBIT margin	(%)	144.6	105.3	68.4	64.8	65.2	59.6	60.9	55.6
Net profit margin	(%)	86.9	58.7	38.7	37.8	41.4	42.2	40.0	34.9
ROE	(%)	(3.5)	(2.9)	(1.7)	(1.3)	(0.8)	(0.1)	2.2	1.3
ROA	(%)	(2.0)	(1.7)	(1.0)	(0.8)	(0.5)	(0.1)	1.2	0.7
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8
Interest coverage	(x)	(0.7)	1.1	1.2	1.8	2.2	3.3	3.6	2.3
Debt service coverage	(x)	(0.2)	0.3	0.2	0.3	0.7	0.6	0.6	0.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q21	4Q21	1Q22*	2Q22*	3Q22*	4Q22*	1Q23	2Q23
Revenue breakdown									
Hospitality	(%)	33.5	49.1	54.9	62.5	71.2	74.3	76.5	71.2
Commercial	(%)	66.5	50.9	45.1	37.5	28.8	25.7	23.5	28.8

*Restate

Figure 1: AWC's earnings review

(Bt mn)	2Q22*	1Q23	2Q23	YoY%	QoQ%	1H22*	1H23	YoY%
Revenue	2,054	3,552	3,216	56.6	(9.5)	3,720	6,768	81.9
Gross profit	841	1,994	1,563	85.8	(21.6)	1,417	3,557	151.0
EBITDA	509	1,340	916	79.9	(31.7)	823	2,256	174.1
Core profit	(205)	446	86	N.M.	(80.6)	(531)	532	N.M.
Net profit	776	1,422	1,122	44.5	(21.1)	1,422	2,544	78.9
EPS (Bt/share)	0.024	0.044	0.035	44.5	(21.1)	0.044	0.079	78.9
Balance Sheet								
Total Assets	141,861	158,236	166,038	17.0	4.9	141,861	166,038	17.0
Total Liabilities	61,500	73,940	81,370	32.3	10.0	61,500	81,370	32.3
Total Equity	6,707	10,088	11,838	76.5	17.4	6,707	11,838	76.5
BVPS (Bt/share)	2.51	2.63	2.65	5.4	0.4	2.51	2.65	5.4
Financial Ratio								
Gross Margin (%)	41.0	56.1	48.6			38.1	52.6	
EBITDA margin (%)	24.8	37.7	28.5			22.1	33.3	
Net Profit Margin (%)	37.8	40.0	34.9			38.2	37.6	
ROA (%)	(0.60)	1.19	0.22			(0.77)	0.69	
ROE (%)	(1.04)	2.17	0.42			(1.35)	1.29	
D/E (X)	0.61	0.70	0.76			0.61	0.76	

*Restate

Source: InnovestX Research

Figure 2: AWC's statistics by business

(Bt mn)	2Q22	1Q23	2Q23	YoY%	QoQ%
Hospitality					
Revenue	1,311	2,766	2,309	76.1	(16.5)
EBITDA	229	1,103	702	207	(36.4)
EBITDA margin (%)	17.5	39.9	30.4		
Occupancy rate (%)	43.2	68.1	63.0	45.8	(7.5)
ARR (Bt/room)	4,264	6,100	5,367	25.9	(12.0)
RevPar (Bt/room)	1,843	4,152	3,356	82.1	(19.2)
Office					
Revenue	529	547	561	6.0	2.6
EBITDA	414	411	421	1.7	2.4
EBITDA margin (%)	78.3	75.1	75.0		
Occupancy rate (%)	71.0	69.0	69.0	(2.8)	0.0
Rental rate (Bt/sq.m.)	770	817	817	6.1	0.0
Retail					
Revenue	288	340	418	45.3	22.9
EBITDA	156	160	120	(22.8)	(25.0)
EBITDA margin (%)	54.0	47.1	28.7		
Occupancy rate (%)	46.0	50.0	57.0	23.9	14.0
Rental rate (Bt/sq.m.)	602	891	827	37.4	(7.2)

*Before elimination

Source: InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (Price as of Aug 10, 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	4.36	5.4	24.2	n.m.	118.9	75.9	96.5	n.m.	56.6	1.7	1.6	1.6	(0.1)	1.4	2.1	0.0	0.3	0.5	74.1	45.4	37.7
CENTEL	Neutral	46.50	50.0	8.6	162.2	37.2	26.8	n.m.	336.0	38.9	3.3	3.2	2.9	2.1	8.7	11.4	0.0	1.1	1.5	16.7	11.9	10.1
ERW	Outperform	4.76	5.5	16.4	n.m.	46.3	33.4	88.8	n.m.	38.9	4.1	3.8	3.1	(3.9)	8.5	10.2	0.0	0.8	1.1	28.8	13.8	11.1
MINT	Outperform	32.00	42.0	32.4	83.8	27.1	22.2	n.m.	209.4	22.1	2.0	2.0	1.9	2.5	7.4	8.6	0.0	1.1	1.4	8.0	7.1	6.5
Average					123.0	57.4	39.6	92.6	272.7	39.1	2.8	2.6	2.4	0.1	6.5	8.1	0.0	0.8	1.1	31.9	19.5	16.4

Source: InnovestX Research

ข้อควรระวัง:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท นิกซ์ รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยุคเกอร์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งถึงเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, CPAXT, 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, ITTEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, 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, SENX, 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, TASCO, 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, TWO, 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, HEALTH, 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, META, 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, SLP, SMART, SMD, SMIT, 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, WIUK, 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, 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, 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 ของระบับนี้ถึงข้อจำกัดประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, CPAXT, CPF, CPI, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PROS, PSL, PSTC, PT, STECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, 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, TFM, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TWO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AAI, AH, ASW, BBGI, CBG, CI, CPW, CV, DMT, DOHOME, EKH, EVER, FLOYD, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JAS, JMART, JMT, JTS, LEO, LH, MEGA, MENA, MODERN, NER, OR, OSP, OTO, PRIME, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SFLEX, SIS, SUPER, SVOA, SVT, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TMI, TPLAS, VARO, W, WIN, WPH

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CAZ, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DEXON, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FE, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KGEN, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, POMPUI, PORT, POST, PPM, PQS, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENX, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SJWD, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TBN, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TCK, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQM, TQR, TR, TRC, TRITN, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TVH, TVT, TWK, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 April 17, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.