

บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป
จำกัด (มหาชน)Bloomberg AWC.TB
Reuters AWC.BK

พรีวิว 3Q67: โดดเด่นสุดในกลุ่ม

พรีวิวผลประกอบการ 3Q67 สำหรับกลุ่มโรงแรม บ่งชี้ว่าผลการดำเนินงานของ AWC จะออกมาดีกว่าผู้ประกอบการโรงแรมรายอื่นๆ โดยกำไรปกติจะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ ในขณะที่กำไรปกติของผู้ประกอบการรายอื่นๆ จะลดลง QoQ เราประเมินกำไรปกติ 3Q67 ของ AWC ได้ที่ 242 ลบ. เพิ่มขึ้น 92% QoQ หลักๆ ได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมและการบริการ และเพิ่มขึ้น 19% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคาดว่า AWC จะรายงานกำไรปกติเติบโตแข็งแกร่งที่ 57% YoY ในปี 2567 และ 23% YoY ในปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากการดำเนินงานโรงแรมที่ดีขึ้น เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ AWC และเล็งเห็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้นจากโมเมนตัมกำไรที่แข็งแกร่ง AWC เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AWC โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 4.4 บาท/หุ้น

ปัจจัยกระตุ้น #1: พรีวิวผลประกอบการ 3Q67: โดดเด่นสุดในกลุ่ม พรีวิวผลประกอบการ 3Q67 ที่เราจัดทำสำหรับกลุ่มโรงแรม บ่งชี้ว่าผลการดำเนินงานของ AWC จะออกมาดีกว่าผู้ประกอบการโรงแรมรายอื่นๆ โดยกำไรปกติจะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ ทั้งนี้เมื่อเทียบ QoQ เรามองว่า AWC จะได้รับประโยชน์โดยตรงจากอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยที่ปรับตัวดีขึ้น (นักท่องเที่ยวต่างชาติเพิ่มขึ้น 6% QoQ) เทียบกับผู้ประกอบการโรงแรมรายอื่นๆ ที่คาดว่ากำไรปกติจะลดลง QoQ จากปัจจัยเฉพาะตัว; ERW จากการดำเนินงานที่อ่อนแอที่โรงแรมหลักคือ *โรงแรมแกรนด์ ไฮแอท เอราวัณ กรุงเทพฯ*, CENTEL จากธุรกิจอาหารและการดำเนินงานโรงแรมในมัลดีฟส์ที่อ่อนแอ และ MINT จากช่วงโลว์ซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรป เราประเมินกำไรปกติของ AWC ได้ที่ 242 ลบ. เพิ่มขึ้น 92% YoY หลักๆ ได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมและการบริการ และเพิ่มขึ้น 19% QoQ สำหรับธุรกิจโรงแรมและการบริการ (74% ของรายได้) เราประเมินได้ว่า RevPar จะเติบโต 14% YoY และ 7% QoQ โดยได้แรงหนุนจากอัตราเข้าพักที่ 69% ใน 3Q67 (เพิ่มขึ้นจาก 63% ใน 3Q66 และ 66% ใน 2Q67) และ ARR ที่เติบโต 4% YoY และ 3% QoQ

ปัจจัยกระตุ้น #2: กำไรแข็งแกร่งใน 4Q67 และปี 2568 เหตุการณ์น้ำท่วมที่จังหวัดเชียงใหม่ในเดือนต.ค. อาจทำให้การดำเนินงานชะงักลง แต่เราคาดว่าผลกระทบจะมีจำกัด เนื่องจากโรงแรมในจังหวัดเชียงใหม่คิดเป็น -5% ของรายได้ของ AWC และประกันภัยครอบคลุมความเสียหายต่อทรัพย์สินและการหยุดชะงักของธุรกิจ เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q67 ของ AWC จะเติบโต YoY และ QoQ เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวไทย เรายังคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรปกติปี 2567 ของ AWC จะเติบโต 57% YoY ในปี 2568 อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยจะเติบโตต่อเนื่อง แต่เราคาดว่ากำไรของผู้ประกอบการโรงแรมจะเติบโตในทิศทางที่ต่างกันขึ้นอยู่กับปัจจัยเฉพาะบริษัท เราคาดว่า AWC จะรายงานกำไรปกติเติบโตแข็งแกร่งที่สุดในปี 2568 ที่ 23% YoY โดยได้แรงหนุนจากการดำเนินงานโรงแรมที่ดีขึ้น ในขณะที่เราคาดว่ากำไรปกติของ MINT จะกลับมาเติบโตในระดับปกติที่ 8% YoY เรามองว่าปี 2568 จะเป็นปีที่ไม่น่าตื่นเต้นสำหรับ ERW (การดำเนินงานจะชะงักลงในช่วงสั้นๆ จากการปรับปรุงโรงแรม) และ CENTEL (การเริ่มต้นทุนเริ่มแรกที่โรงแรมใหม่ 2 แห่งในมัลดีฟส์)

ปัจจัยกระตุ้น #3: Valuation น่าสนใจ ด้วยแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่ง ทำให้ปัจจุบันหุ้น AWC ซื้อขายที่อัตราส่วน PE ต่ออัตราการเติบโตของกำไร (PE-to-earnings growth) ในปี 2567 ที่ 1.3 เท่า ต่ำกว่าค่ากลางของกลุ่มที่ 2.2 เท่า

กลยุทธ์การลงทุนและคำแนะนำ ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น AWC ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2% outperform หุ้นอื่นๆ ในกลุ่มโรงแรมที่ปรับตัวลดลง 5-11% เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อ AWC และเล็งเห็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้นจากโมเมนตัมกำไรที่แข็งแกร่ง AWC เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว เราแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AWC โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 4.4 บาท/หุ้น ซึ่งประกอบด้วยมูลค่าโครงการใน pipeline ปี 2567-2569 ที่ 4.0 บาท /หุ้น และมูลค่าเพิ่มเติมจากโครงการระยะยาวหลังจากปี 2569 ที่ 0.4 บาท/หุ้น (อิงกับ WACC ที่ 6.6% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%)

ปัจจัยเสี่ยง 1) เศรษฐกิจจะชะลอตัว 2) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และ 3) การเพิ่มสินทรัพย์ที่กำลังพัฒนาในพอร์ตได้ช้า เรายังคงมีความเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	9,556	13,984	16,864	20,288	22,153
EBITDA	(Btmn)	2,791	4,817	6,094	7,295	8,144
Core profit	(Btmn)	(89)	1,058	1,661	2,039	2,478
Reported profit	(Btmn)	3,854	5,038	3,628	2,039	2,478
Core EPS	(Bt)	(0.00)	0.03	0.05	0.06	0.08
DPS	(Bt)	0.00	0.05	0.05	0.03	0.03
P/E, core	(x)	N.M.	113.8	72.4	59.0	48.6
EPS growth, core	(%)	N.M.	N.M.	57.0	22.8	21.5
P/BV, core	(x)	1.5	1.4	1.3	1.3	1.3
ROE	(%)	(0.1)	1.2	1.9	2.2	2.7
Dividend yield	(%)	0.0	1.3	1.2	0.7	0.8
EV/EBITDA	(x)	66.8	39.6	32.9	29.0	27.3
EBITDA growth	(%)	N.M.	72.6	26.5	19.7	11.6

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลสถิติในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Nov 4) (Bt)	3.76
Target price (Bt)	4.40
Mkt cap (Btbn)	120.34
12-m high / low (Bt)	4.6 / 2.9
Avg. daily 6m (US\$mnn)	9.92
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	25.0
Outstanding Short Position (%)	0.55

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.6	9.9	5.0
Relative to SET	0.3	(4.2)	1.9

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	1,972	2,458
INXV vs Consensus (%)	(15.8)	(17.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 3Q24 core earnings	Up	Up

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	A
-----------------	---

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.00	7/61
Environmental Score and Rank	1.50	8/61
Social Score and Rank	8.15	1/61
Governance Score and Rank	3.91	8/61

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเกียรติก่อ

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

AWC เป็นบริษัทในกลุ่มบริษัทซีซี (TCC Group) โดยกลุ่มบริษัทซีซีเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัทที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ประกอบด้วยธุรกิจหลากหลายประเภท ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม อุตสาหกรรม การค้า การเงิน ประกันภัย อสังหาริมทรัพย์ และธุรกิจการเกษตร ทั้งในประเทศไทยและต่างประเทศ AWC เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (holding company) ที่ประกอบธุรกิจเกี่ยวกับอสังหาริมทรัพย์ที่มุ่งตอบสนองไลฟ์สไตล์ ซึ่งประกอบด้วยกลุ่มธุรกิจโรงแรมและการบริการ (โรงแรม, 73% ของรายได้ปี 2566) และกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ (อสังหาริมทรัพย์เพื่อประกอบกิจการการค้าปลีกและค้าส่ง และอาคารสำนักงาน, 27% ของรายได้ปี 2566) AWC มีโรงแรมที่ดำเนินงานอยู่ 22 แห่ง จำนวนห้องพักกว่า 6,000 ห้อง โครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่อประกอบกิจการค้าปลีก 9 โครงการ และอาคารสำนักงาน 4 แห่ง

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2568 อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยจะเติบโตต่อเนื่อง แต่เราคาดว่ากำไรของผู้ประกอบการโรงแรมจะเติบโตในทิศทางที่ต่างกันขึ้นอยู่กับปัจจัยเฉพาะบริษัท เราคาดว่า AWC จะรายงานกำไรปกติเติบโตแข็งแกร่งที่สุดในปี 2568 ที่ 23% YoY กลยุทธ์การเติบโตของ AWC คือ การเพิ่มศักยภาพของทรัพย์สินในช่วงดำเนินงานเริ่มต้นของธุรกิจโรงแรม การเพิ่ม EBITDA ผ่านพอร์ตลูกค้าที่มีมูลค่าสูงและปรับปรุงคุณภาพสินทรัพย์ และการบริหารจัดการต้นทุน

Bullish views	Bearish views
1. พอร์ตโรงแรมขนาดใหญ่ที่มีศักยภาพเติบโตจากการเพิ่มศักยภาพของทรัพย์สินในช่วงดำเนินงานเริ่มต้น	1. การ ramp up ที่ช้าของสินทรัพย์ที่กำลังพัฒนาในพอร์ต
2. AWC มีสิทธิเป็นรายแรกในการเข้าร่วมพัฒนาโครงการในอนาคตของกลุ่มบริษัทซีซี ในกลุ่มธุรกิจโรงแรมและการบริการ อสังหาริมทรัพย์เพื่อประกอบกิจการการค้าปลีก และอาคารสำนักงานในประเทศไทยภายใต้สัญญาให้สิทธิจากกลุ่มบริษัทซีซี (TCC GOR agreement) สัญญานี้ทำให้ AWC สามารถเข้าถึงที่ดินเปล่าและอสังหาริมทรัพย์ในทำเลที่สำคัญของกลุ่มบริษัทซีซี	2. การแข่งขันรุนแรงในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้าปลีกและอาคารสำนักงาน

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	กำไร 3Q67	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราประเมินกำไรปกติของ AWC ได้ที่ 242 ลบ. เพิ่มขึ้น 92% YoY หลักๆ ได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมและการบริการ และเพิ่มขึ้น 19% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล สำหรับธุรกิจโรงแรมและการบริการ (74% ของรายได้) เราประเมินได้ว่า RevPar จะเติบโต 14% YoY และ 7% QoQ โดยได้แรงหนุนจากอัตราการเข้าพักที่ 69% ใน 3Q67 (เพิ่มขึ้นจาก 63% ใน 3Q66 และ 66% ใน 2Q67) และ ARR ที่เติบโต 4% YoY และ 3% QoQ
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	กำไร 4Q66	เพิ่มขึ้น YoY และ QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q67 ของ AWC จะเติบโต YoY และ QoQ เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวไทย

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้	2-3%	0.09 บาท/หุ้น (2%)

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า AWC มีการเดินหน้าพัฒนาความยั่งยืนด้วยโรดแมปที่เป็นรูปธรรม และตั้งเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลอย่างชัดเจน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.0 (2023)

Rank in Sector 7/61

CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

AWC 5 Yes Yes A

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- AWC กำหนด Roadmap และแผนการดำเนินงาน (Strategic Initiative) เพื่อมุ่งสู่เป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน (ขอบเขต 1 และ 2) ภายในปี 2573 ในปี 2566 AWC ลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 1 และ 2) ลงได้ 11.7% เมื่อเทียบกับปี 2565 โครงการริเริ่มที่สำคัญ ได้แก่: 1) การเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและเพิ่มสัดส่วนการลงทุนด้านเทคโนโลยีด้านการประหยัดพลังงาน 2) การใช้พลังงานสะอาด 3) การใช้มาตรฐานการรับรองอาคารเขียวในระดับสากล และ 4) การจัดทำโครงการชดเชยคาร์บอนที่สร้างคุณค่าแก่สิ่งแวดล้อมและสังคม
- เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย (E)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- AWC ได้รับการรับรองมาตรฐานระบบการจัดการอาชีวอนามัยและความปลอดภัย (ISO 45001) ในขอบเขตของการบริหารโครงการ การจัดการการออกแบบ การบริหารต้นทุนและสัญญา การบริหารการก่อสร้างของโครงการทั้งหมด AWC ตั้งเป้าหมายการเกิดอุบัติเหตุเป็นศูนย์เพื่อไม่ก่อให้เกิดการสูญเสียชีวิตและคุณภาพชีวิตกับทั้งพนักงานและผู้รับเหมา
- AWC ได้กำหนดเป้าหมายระยะยาวในปี 2573 ในการพัฒนาให้มีผู้สืบทอดตำแหน่งที่สำคัญในการขับเคลื่อนองค์กร 100% พร้อมกับกำหนดทำแผนการปฏิบัติงานและตัวชี้วัดผลด้านการบริหารทรัพยากรบุคคลเพื่อสอดคล้องกับเป้าหมายที่กำหนดไว้
- AWC ได้ให้การสนับสนุน เดอะ GALLERY ซึ่งเป็นร้านค้าที่ไม่แสวงหากำไรตามแนวคิดวิสาหกิจเพื่อสังคม เดอะ GALLERY เป็นศูนย์กลางการจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ภายใต้มูลนิธิแอสเสทเวิร์ดเพื่อการกุศล หรือ Asset World Foundation for Charity (AWFC)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- AWC ได้จัดทำแผนกลยุทธ์สำหรับลูกค้า รวมถึงการกำหนดนโยบายด้านสิ่งแวดล้อมที่มุ่งเน้นการปกป้องสิ่งแวดล้อม การใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ และการปฏิบัติตามกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง ส่วนแผนกลยุทธ์ที่สองกำหนดให้ทางลูกค้าต้องได้รับการรับรองมาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อมหรือดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม (ISO14000 หรือมาตรฐานอื่นที่เกี่ยวข้อง)
- AWC มีช่องทางการแจ้งเบาะแสและร้องทุกข์สำหรับรับข้อเสนอแนะและความคิดเห็นจากผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทั้งภายในและภายนอก ซึ่งช่องทางดังกล่าวเปิดให้ผู้มีส่วนเกี่ยวข้องทุกฝ่ายสามารถเข้าถึงได้ผ่านทางเว็บไซต์ของ AWC
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 13 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 8 ท่าน (61.5% ของกรรมการทั้งหมด)
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 75% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	2.87	3.00
Environment	1.26	1.50
Emissions Reduction Initiatives	No	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	9.44	12.32
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	83.61	95.17
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	47.91	57.95
Electricity Used ('000 megawatt hours)	167.24	190.38
Water Consumption ('000 cubic meters)	939.341,100.00	
Social	8.35	8.15
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	281,790	512,473
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	1.7	1.3
Women in Workforce (%)	48.4	49.0
Employee Turnover rate (%)	36.0	23.6
Governance	3.95	3.91
Size of the Board (persons)	15	13
Number of Independent Directors (persons)	8	8
Number of Non Executive Directors (persons)	14	12
Number of Women on Board (persons)	3	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	13,175	6,011	4,488	9,556	13,984	16,864	20,288	22,153
Cost of goods sold	(Btmn)	6,487	4,127	3,723	5,207	6,689	7,839	9,858	10,884
Gross profit	(Btmn)	6,688	1,884	765	4,348	7,295	9,026	10,430	11,269
SG&A	(Btmn)	3,685	2,407	2,315	3,280	4,247	5,054	5,666	5,663
Other income	(Btmn)	113	553	4,152	5,005	5,026	2,527	81	89
Interest expense	(Btmn)	2,154	1,143	1,206	1,270	1,686	1,919	2,253	2,553
Pre-tax profit	(Btmn)	962	(1,113)	1,395	4,804	6,388	4,580	2,593	3,142
Corporate tax	(Btmn)	313	(182)	350	868	1,248	916	519	628
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	0	(1)	(35)	(35)	(35)	(35)
Minority interests	(Btmn)	283	0	(183)	(81)	(67)	0	0	0
Core profit	(Btmn)	932	(1,274)	(2,388)	(89)	1,058	1,661	2,039	2,478
Extra-ordinary items	(Btmn)	0	343	3,249	3,943	3,980	1,967	0	0
Net Profit	(Btmn)	932	(931)	861	3,854	5,038	3,628	2,039	2,478
EBITDA	(Btmn)	5,305	1,164	145	2,791	4,817	6,094	7,295	8,144
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.03	(0.04)	(0.07)	(0.00)	0.03	0.05	0.06	0.08
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.03	(0.03)	0.03	0.12	0.16	0.11	0.06	0.08
DPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.00	0.01	0.00	0.05	0.05	0.03	0.03

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	15,894	1,116	960	1,285	1,713	5,544	6,792	7,213
Total fixed assets	(Btmn)	69,967	70,682	72,782	80,343	82,593	95,715	108,465	121,016
Total assets	(Btmn)	145,492	137,866	143,510	162,137	172,437	189,529	203,701	216,746
Total loans	(Btmn)	36,765	43,363	47,578	62,131	66,392	79,851	91,735	102,742
Total current liabilities	(Btmn)	11,263	3,373	5,772	8,481	18,397	7,101	8,723	9,802
Total long-term liabilities	(Btmn)	28,000	41,801	43,733	55,890	51,212	76,535	87,742	98,155
Total liabilities	(Btmn)	49,017	56,894	61,204	78,517	84,961	99,089	112,038	123,596
Paid-up capital	(Btmn)	32,000	32,000	32,000	32,001	32,002	32,002	32,002	32,002
Total equity	(Btmn)	96,475	80,973	82,305	83,620	87,476	90,440	91,663	93,150
BVPS (Bt)	(Bt)	3.01	2.44	2.48	2.59	2.73	2.83	2.86	2.91

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	932	(1,274)	(3,023)	(89)	1,058	1,661	2,039	2,478
Depreciation and amortization	(Btmn)	2,118	1,539	1,605	1,609	1,669	2,054	2,449	2,449
Operating cash flow	(Btmn)	5,842	677	34	3,202	5,489	6,155	5,304	5,365
Investing cash flow	(Btmn)	(2,870)	(28,659)	(3,049)	(12,909)	(5,991)	(15,364)	(15,424)	(15,122)
Financing cash flow	(Btmn)	10,185	13,540	2,899	9,855	728	12,795	11,068	10,016
Net cash flow	(Btmn)	13,158	(14,442)	(116)	147	226	3,586	949	259

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	50.8	31.3	17.1	45.5	52.2	53.5	51.4	50.9
Operating margin	(%)	22.8	(8.7)	(34.5)	11.2	21.8	23.6	23.5	25.3
EBITDA margin	(%)	40.3	19.4	3.2	29.2	34.4	36.1	36.0	36.8
EBIT margin	(%)	23.6	0.5	58.0	63.6	57.7	38.5	23.9	25.7
Net profit margin	(%)	7.1	(15.5)	19.2	40.3	36.0	21.5	10.1	11.2
ROE	(%)	1.5	(1.4)	(2.9)	(0.1)	1.2	1.9	2.2	2.7
ROA	(%)	0.8	(0.9)	(1.7)	(0.1)	0.6	0.9	1.0	1.2
Net D/E	(x)	0.2	0.6	0.6	0.8	0.8	0.9	1.0	1.1
Interest coverage	(x)	2.5	1.0	0.1	2.2	2.9	3.2	3.2	3.2
Debt service coverage	(x)	0.3	0.3	0.0	0.2	0.2	0.7	0.7	0.7
Payout Ratio	(x)	42.9	0.0	0.0	0.0	31.8	40.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue breakdown									
Hospitality	(%)	67.4	47.9	40.0	67.5	74.3	74.4	74.9	75.8
Commercial	(%)	32.6	52.1	60.0	32.5	25.7	25.6	25.1	24.2

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22*	4Q22*	1Q23*	2Q23*	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	2,554	3,282	3,557	3,217	3,396	3,815	4,252	3,478
Cost of goods sold	(Btmn)	1,373	1,531	1,560	1,653	1,686	1,791	1,788	1,679
Gross profit	(Btmn)	1,181	1,751	1,997	1,563	1,710	2,025	2,464	1,799
SG&A	(Btmn)	827	1,040	1,065	1,080	1,128	973	1,188	1,127
Other income	(Btmn)	1,373	1,165	1,335	1,305	1,270	1,116	1,187	1,361
Interest expense	(Btmn)	354	378	388	399	435	464	471	484
Pre-tax profit	(Btmn)	1,373	1,498	1,878	1,389	1,417	1,703	1,992	1,548
Corporate tax	(Btmn)	275	211	384	273	272	319	432	301
Equity a/c profits	(Btmn)	0	(1)	0	0	(9)	(26)	44	1
Minority interests	(Btmn)	(72)	119	(72)	5	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	(23)	465	364	86	126	481	681	203
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,050	941	1,058	1,035	1,010	877	924	1,044
Net Profit	(Btmn)	1,026	1,406	1,422	1,122	1,136	1,358	1,605	1,247
EBITDA	(Btmn)	769	1,113	1,345	913	1,009	1,499	1,729	1,132
Core EPS (Bt)	(Bt)	(0.00)	0.01	0.01	0.00	0.00	0.02	0.02	0.01
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.03	0.04	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q22*	4Q22*	1Q23*	2Q23*	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	1,082	1,285	1,426	1,370	1,679	1,713	1,822	1,870
Total fixed assets	(Btmn)	73,082	80,343	79,001	81,088	81,463	82,593	83,171	84,269
Total assets	(Btmn)	143,376	162,137	158,236	166,038	169,675	172,437	174,802	179,284
Total loans	(Btmn)	48,976	62,131	59,270	64,349	66,169	66,392	67,230	71,266
Total current liabilities	(Btmn)	4,881	8,481	10,088	11,838	16,184	18,397	19,083	42,594
Total long-term liabilities	(Btmn)	45,896	55,890	51,504	54,667	52,442	51,212	51,030	31,954
Total liabilities	(Btmn)	61,944	78,517	73,940	81,370	83,821	84,961	85,699	90,542
Paid-up capital	(Btmn)	32,001	32,001	32,002	32,002	32,002	32,002	32,005	32,005
Total equity	(Btmn)	81,432	83,620	84,295	84,668	85,854	87,476	89,103	88,742
BVPS (Bt)	(Bt)	2.54	2.59	2.63	2.65	2.68	2.73	2.78	2.77

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q22*	4Q22*	1Q23*	2Q23*	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	(23)	465	364	86	126	481	681	203
Depreciation and amortization	(Btmn)	416	402	414	430	427	448	454	461
Operating cash flow	(Btmn)	901	1,491	1,245	977	1,017	2,250	962	1,499
Investing cash flow	(Btmn)	(609)	(11,122)	(741)	(1,623)	(2,172)	(1,455)	(1,157)	(3,056)
Financing cash flow	(Btmn)	(258)	9,731	(571)	699	1,347	(747)	80	1,560
Net cash flow	(Btmn)	34	100	(67)	53	192	48	(115)	2

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22*	4Q22*	1Q23*	2Q23*	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	46.2	53.3	56.1	48.6	50.4	53.1	57.9	51.7
Operating margin	(%)	13.8	21.7	26.2	15.0	17.1	27.6	30.0	19.3
EBITDA margin	(%)	30.1	33.9	37.8	28.4	29.7	39.3	40.7	32.6
EBIT margin	(%)	67.6	57.2	63.7	55.6	54.6	56.8	57.9	58.4
Net profit margin	(%)	40.2	42.8	40.0	34.9	33.5	35.6	37.7	35.9
ROE	(%)	(0.9)	(0.1)	1.8	1.1	0.9	1.2	3.1	2.0
ROA	(%)	(0.5)	(0.1)	1.0	0.6	0.5	0.6	1.6	1.0
Net D/E	(x)	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Interest coverage	(x)	2.2	2.9	3.5	2.3	2.3	3.2	3.7	2.3
Debt service coverage	(x)	0.7	0.6	0.6	0.3	0.3	0.4	0.4	0.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22*	4Q22*	1Q23*	2Q23*	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Revenue breakdown									
Hospitality	(%)	69.2	75.7	76.5	71.2	72.6	76.2	79.1	74.6
Commercial	(%)	30.8	24.3	23.5	28.8	27.4	23.8	20.9	25.4

*Restate

Figure 1: 3Q24 earnings preview for hoteliers: AWC to be an outperformer with YoY and QoQ growth

Core earnings (Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	YoY	QoQ	4Q24F	
								YoY	QoQ
AWC (result on Nov 11)	126	481	681	203	242	92%	19%	Up	Up
CENTEL (result on Nov 14)	71	284	749	258	165	133%	-36%	Up	Up
ERW (result on Nov 14)	156	233	289	126	119	-24%	-6%	Flat	Up
MINT (result on Nov 12)	2,274	2,502	(352)	3,230	2,674	18%	-17%	Up	Down

Source: InnovestX Research

Figure 2: AWC's 3Q24 earnings preview

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	YoY%	QoQ%	9M23	9M24F	YoY%
Revenue	3,396	3,815	4,252	3,478	3,638	7.1	4.6	10,169	11,368	11.8
Gross profit	1,710	2,025	2,464	1,799	1,917	12.1	6.6	5,270	6,180	17.3
EBITDA	1,009	1,499	1,729	1,132	1,170	16.0	3.4	3,267	4,032	23.4
Core profit	126	481	681	203	242	91.7	18.7	577	1,126	95.3
Net profit	1,136	1,358	1,605	1,247	242	(78.7)	(80.6)	3,680	3,093	(15.9)
EPS (Bt/share)	0.035	0.042	0.050	0.039	0.008	(78.7)	(80.6)	0.115	0.097	(15.9)
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	50.4	53.1	57.9	51.7	52.7			51.8	54.4	
EBITDA margin (%)	29.7	39.3	40.7	32.6	32.2			32.1	35.5	
Net Profit Margin (%)	33.5	35.6	37.7	35.9	6.6			36.2	27.2	

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Key statistics assumption

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	YoY%	QoQ%
Hospitality							
Occupancy rate (%)	63.0	65.3	74.8	66.0	69.0	9.5	4.5
ARR (Bt/room)	5,370	5,733	6,298	5,409	5,571	3.7	3.0
RevPar (Bt/room)	3,367	3,767	4,711	3,589	3,844	14.2	7.1
Office							
Occupancy rate (%)	68.0	68.0	67.0	66.0	65.0	(4.4)	(1.5)
Rental rate (Bt/sq.m.)	802	800	813	806	806	0.5	0.0
Retail							
Occupancy rate (%)	69.0	70.3	69.3	69.0	69.3	0.5	0.5
Rental rate (Bt/sq.m.)	814	795	820	834	834	2.4	0.0

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Nov 4, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AWC	Outperform	3.76	4.4	18.2	113.8	72.4	59.0	n.m.	57	23	1.4	1.3	1.3	1	2	2	1.3	1.2	0.7	39.6	32.9	29.0
CENTEL	Neutral	35.25	39.0	11.8	42.6	31.6	31.3	264.1	34.7	1.0	2.4	2.3	2.2	5.7	7.4	7.2	1.2	1.2	1.4	12.6	12.8	12.3
ERW	Neutral	4.04	4.6	15.7	26.5	25.7	25.0	n.m.	3.1	2.7	3.1	2.5	2.3	12.3	10.7	9.6	1.7	1.8	1.7	14.7	12.9	13.5
MINT	Outperform	27.00	36.0	34.9	27.9	25.8	23.3	831.2	8.1	10.5	2.6	2.3	2.2	8.4	8.4	8.4	2.1	1.5	1.6	7.8	7.4	7.2
Average					52.7	38.9	34.7	547.7	25.8	9.2	2.4	2.1	2.0	6.9	7.1	6.9	1.6	1.4	1.4	18.7	16.5	15.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRG, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOAT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITL, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับกิตติมศักดิ์ทางข้อมูลประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MEGA, MBK, MC, MCOAT, MEGA, MENA, META, MFC, PHOL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OGC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRG, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KYMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TPCE, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.