

แอสเสท เวิร์ด คอร์ป

AWC

บริษัท แอสเสท เวิร์ด คอร์ป
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg AWC TB
Reuters AWC.BK



4Q67: ดีกว่าคาด แต่มีความกังวลเกี่ยวกับกำไรที่จะชะลอตัวลงในระยะสั้น ปรับคำแนะนำลงสู่ NEUTRAL

AWC รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 1.9 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 37% YoY และ 63% QoQ) สูงกว่า INVX คาด 34% และสูงกว่าตลาดคาด 31% จากรายการพิเศษทางบัญชีที่สูง คือ กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของอสังหาริมทรัพย์ เมื่อหักรายการนี้ออก พบว่ากำไรปกติของ AWC อยู่ที่ 688 ลบ. (เพิ่มขึ้น 43% YoY และ 139% QoQ) สูงกว่า INVX คาด 27% หลักๆ เกิดจากค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลง ในขณะที่ภาพรวมการดำเนินงานเป็นไปตามคาด เรามีความกังวลเกี่ยวกับการดำเนินงานเริ่มต้นจากโครงการใหม่ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อกำไรที่เติบโตในอัตราชะลอตัวลงในปี 2568 เราปรับลดคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ระยะ 3 เดือนสำหรับ AWC ลงมาอยู่ที่ NEUTRAL (จาก OUTPERFORM) โดยปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ใหม่เป็น 4.0 บาท/หุ้น (ลดลงจาก 4.4 บาท/หุ้น)

4Q67: ดีกว่าคาด AWC รายงานกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 1.9 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 37% YoY และ 63% QoQ) สูงกว่า INVX คาด 34% และสูงกว่าตลาดคาด 31% จากรายการพิเศษทางบัญชีที่สูงกว่าคาด คือ กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของอสังหาริมทรัพย์ที่ 1.2 พันลบ. เมื่อหักรายการนี้ออก พบว่ากำไรปกติของ AWC อยู่ที่ 688 ลบ. (เพิ่มขึ้น 43% YoY และ 139% QoQ) สูงกว่า INVX คาด 27% หลักๆ เกิดจากค่าใช้จ่ายภาษีที่ลดลง ในขณะที่ภาพรวมการดำเนินงานเป็นไปตามคาด โดยมีธุรกิจโรงแรม (78% ของรายได้, 66% ของ EBITDA) เป็นแรงขับเคลื่อนที่สำคัญ สำหรับปี 2567 AWC รายงานกำไรสุทธิ 5.8 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 16% YoY) และเมื่อหักรายการพิเศษออก พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 1.9 พันลบ. (เพิ่มขึ้น 76% YoY) รายละเอียดเกี่ยวกับผลประกอบการอยู่ในหน้า 5

กลับมาขยายการลงทุนในปี 2568 AWC วางแผนใช้งบลงทุนราว 2.0 หมื่นลบ. ในปี 2568 หลังจากปี 2567 เป็นปีที่ค่อนข้างทรงตัว AWC วางแผนเพิ่มจำนวนห้องพักในโรงแรมจาก 6,029 ห้องในปี 2567 เป็น 7,378 ห้องในปี 2568 หรือเพิ่มขึ้น 22% โดยจะเปิดโรงแรม 4 แห่ง ได้แก่: 1) *โรงแรม Melia Pattaya* (ม.ค.) 2) การซื้อกิจการ *Swissotel Bangkok Ratchathewi* (จะแล้วเสร็จในเม.ย.) 3) โรงแรม *Pattaya Marriott Resort & Spa Jomtien Beach* (มิ.ย.) และ 4) *โรงแรม Fairmont Bangkok Sukhumvit* (2H68) สำหรับธุรกิจพื้นที่เช่า AWC วางแผนเปิดโครงการ *Jurassic World: The Experience* ที่ *Asiatique The Riverfront* ใน 2Q68

ปรับประมาณการกำไร เรามีความกังวลเกี่ยวกับการดำเนินงานเริ่มต้นจากการเปิดโรงแรมใหม่ (เพราะจำนวนห้องพักที่เพิ่มมีนัยยะสำคัญ) และโครงการใหม่ *Jurassic World: The Experience* ซึ่งจะเห็นผลกระทบต่อชัดเจนมากขึ้นในช่วงไตรมาสระหว่าง 2Q-3Q68 เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2568 และปี 2569 ของ AWC ลดลงปีละ 2% โดยหลังจากปรับประมาณการกำไร เราคาดว่ากำไรปกติของ AWC จะเติบโต 7% YoY ในปี 2568 โดยประมาณการของเราต่ำกว่า consensus ราว 21% เราปรับราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ลดลงมาอยู่ที่ 4.0 บาท/หุ้น: 3.6 บาท อิงกับโครงการที่อยู่ในระหว่างดำเนินการในปี 2568-2569 และ 0.4 บาทจากโครงการในระยะยาวหลังปี 2569 (WACC ที่ 6.5% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%) ปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น คือ การดำเนินงานที่ดีขึ้นของโครงการใหม่ที่คาดว่าจะเห็นได้ใน 4Q68

ปรับคำแนะนำลงสู่ NEUTRAL เราปรับลดคำแนะนำเชิงกลยุทธ์ระยะ 3 เดือนสำหรับ AWC ลงมาอยู่ที่ NEUTRAL (จาก OUTPERFORM) โดยอิงกับการคาดการณ์ว่ากำไรปกติจะเติบโตในอัตราชะลอตัวลงในปี 2568 ปัจจุบันหุ้น AWC ซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 50 เท่า สูงกว่าค่ากลางของกลุ่ม (23 เท่า)

ปัจจัยเสี่ยง 1) เศรษฐกิจชะลอตัว 2) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร และ 3) การเพิ่มสินทรัพย์ที่ค่าจ้างพัฒนาในพอร์ตได้ช้า เราองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพทั้งก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และของเสีย (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue	(Btmn)	13,984	15,902	18,831	22,924	27,644
EBITDA	(Btmn)	4,817	5,809	6,852	8,400	10,365
Core profit	(Btmn)	1,058	1,860	1,997	2,436	3,267
Reported profit	(Btmn)	5,038	5,850	1,997	2,436	3,267
Core EPS	(Bt)	0.03	0.06	0.06	0.08	0.10
DPS	(Bt)	0.05	0.08	0.02	0.03	0.04
P/E, core	(x)	93.8	53.3	49.7	40.7	30.4
EPS growth, core	(%)	N.M.	75.9	7.3	22.0	34.1
P/BV, core	(x)	1.1	1.1	1.1	1.1	1.0
ROE	(%)	1.2	2.1	2.2	2.6	3.4
Dividend yield	(%)	1.6	2.4	0.8	1.0	1.3
EV/EBITDA	(x)	35.2	30.4	28.1	24.7	21.4
EBITDA growth	(%)	72.6	20.6	17.9	22.6	23.4

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data	
Last close (Feb 27) (Bt)	3.10
Target price (Bt)	4.00
Mkt cap (Btbn)	99.22
12-m high / low (Bt)	4.6 / 2.9
Avg. daily 6m (US\$mn)	7.39
Foreign limit / actual (%)	49 / 10
Free float (%)	25.0
Outstanding Short Position (%)	0.63

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.1)	(13.4)	(18.8)
Relative to SET	7.2	1.7	(7.7)

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	2,515	3,457
INVX vs Consensus (%)	(20.6)	(29.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score	
SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	3.00	10/61
Environmental Score and Rank	1.50	12/61
Social Score and Rank	8.15	1/61
Governance Score and Rank	3.91	12/61

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

นักวิเคราะห์

ระวีณัฐ ปิยะเจริญกิจ

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า AWC มีการเดินหน้าพัฒนาความยั่งยืนด้วยโรดแมปที่เป็นรูปธรรม และตั้งเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาลอย่างชัดเจน

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.0 (2023)

Rank in Sector 10/61

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)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- AWC ได้จัดทำแผนกลยุทธ์สำหรับคู่ค้า รวมถึงการกำหนดนโยบายด้านสิ่งแวดล้อมที่มุ่งเน้นการปกป้องสิ่งแวดล้อม การใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ และการปฏิบัติตามกฎหมาย ระเบียบ และข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง ส่วนแผนกลยุทธ์ที่สองกำหนดให้ทางคู่ค้าต้องได้รับการรับรองมาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อมหรือดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงสิ่งแวดล้อม (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

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
AWC	5	Yes	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสังคม (S)

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

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.

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	6,011	4,488	9,556	13,984	15,902	18,831	22,924	27,644
Cost of goods sold	(Btmn)	4,127	3,723	5,207	6,689	7,241	8,706	11,143	13,511
Gross profit	(Btmn)	1,884	765	4,348	7,295	8,661	10,124	11,781	14,133
SG&A	(Btmn)	2,407	2,315	3,280	4,247	4,856	5,724	6,316	7,226
Other income	(Btmn)	553	4,152	5,005	5,026	5,109	132	115	138
Interest expense	(Btmn)	1,143	1,206	1,270	1,686	1,875	2,189	2,627	3,054
Pre-tax profit	(Btmn)	(1,113)	1,395	4,804	6,388	7,039	2,343	2,953	3,992
Corporate tax	(Btmn)	(182)	350	868	1,248	1,260	419	591	798
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	(1)	(35)	71	73	73	73
Minority interests	(Btmn)	0	(183)	(81)	(67)	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	(1,274)	(2,388)	(89)	1,058	1,860	1,997	2,436	3,267
Extra-ordinary items	(Btmn)	343	3,249	3,943	3,980	3,990	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(931)	861	3,854	5,038	5,850	1,997	2,436	3,267
EBITDA	(Btmn)	1,164	145	2,791	4,817	5,809	6,852	8,400	10,365
Core EPS (Bt)	(Bt)	(0.04)	(0.07)	(0.00)	0.03	0.06	0.06	0.08	0.10
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.03)	0.03	0.12	0.16	0.18	0.06	0.08	0.10
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.01	0.00	0.05	0.08	0.02	0.03	0.04

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	1,116	960	1,285	1,713	2,180	2,703	4,558	6,575
Total fixed assets	(Btmn)	70,682	72,782	80,343	82,593	87,369	105,049	122,229	138,910
Total assets	(Btmn)	137,866	143,510	162,137	172,437	185,963	204,294	223,538	242,484
Total loans	(Btmn)	43,363	47,578	62,131	66,392	73,529	89,753	106,079	121,591
Total current liabilities	(Btmn)	3,373	5,772	8,481	18,397	43,264	8,503	10,620	12,733
Total long-term liabilities	(Btmn)	41,801	43,733	55,890	51,212	34,295	86,079	101,591	116,287
Total liabilities	(Btmn)	56,894	61,204	78,517	84,961	94,185	111,318	129,100	146,086
Paid-up capital	(Btmn)	32,000	32,000	32,001	32,002	32,005	32,005	32,005	32,005
Total equity	(Btmn)	80,973	82,305	83,620	87,476	91,778	92,976	94,437	96,397
BVPS (Bt)	(Bt)	2.44	2.48	2.59	2.73	2.87	2.91	2.95	3.01

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(1,274)	(3,023)	(89)	1,058	1,860	1,997	2,436	3,267
Depreciation and amortization	(Btmn)	1,539	1,605	1,609	1,669	1,825	2,320	2,820	3,320
Operating cash flow	(Btmn)	677	34	3,202	5,489	5,725	4,965	6,321	7,606
Investing cash flow	(Btmn)	(28,659)	(3,049)	(12,909)	(5,991)	(8,208)	(20,186)	(20,267)	(20,307)
Financing cash flow	(Btmn)	13,540	2,899	9,855	728	2,437	15,426	15,351	14,206
Net cash flow	(Btmn)	(14,442)	(116)	147	226	(45)	205	1,405	1,504

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	31.3	17.1	45.5	52.2	54.5	53.8	51.4	51.1
Operating margin	(%)	(8.7)	(34.5)	11.2	21.8	23.9	23.4	23.8	25.0
EBITDA margin	(%)	19.4	3.2	29.2	34.4	36.5	36.4	36.6	37.5
EBIT margin	(%)	0.5	58.0	63.6	57.7	56.1	24.1	24.3	25.5
Net profit margin	(%)	(15.5)	19.2	40.3	36.0	36.8	10.6	10.6	11.8
ROE	(%)	(1.4)	(2.9)	(0.1)	1.2	2.1	2.2	2.6	3.4
ROA	(%)	(0.9)	(1.7)	(0.1)	0.6	1.0	1.0	1.1	1.4
Net D/E	(x)	0.6	0.6	0.8	0.8	0.8	1.0	1.1	1.3
Interest coverage	(x)	1.0	0.1	2.2	2.9	3.1	3.1	3.2	3.4
Debt service coverage	(x)	0.3	0.0	0.2	0.2	0.1	0.7	0.7	0.8
Payout Ratio	(x)	0.0	0.0	0.0	31.8	41.0	40.0	40.0	40.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Revenue breakdown									
Hospitality	(%)	47.9	40.0	67.5	74.3	77.1	75.6	77.1	78.0
Commercial	(%)	52.1	60.0	32.5	25.7	22.9	24.4	22.9	22.0

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	3,557	3,217	3,398	3,814	4,252	3,478	3,765	4,407
Cost of goods sold	(Btmn)	1,560	1,653	1,687	1,789	1,788	1,679	1,771	2,002
Gross profit	(Btmn)	1,997	1,563	1,711	2,025	2,464	1,799	1,994	2,405
SG&A	(Btmn)	1,065	1,080	1,128	973	1,188	1,127	1,270	1,270
Other income	(Btmn)	1,335	1,305	1,272	1,114	1,187	1,361	1,076	1,485
Interest expense	(Btmn)	388	399	438	462	471	484	488	432
Pre-tax profit	(Btmn)	1,878	1,389	1,417	1,703	1,992	1,548	1,312	2,187
Corporate tax	(Btmn)	384	273	272	319	432	301	188	339
Equity a/c profits	(Btmn)	0	0	(9)	(26)	44	1	15	11
Minority interests	(Btmn)	(72)	5	0	0	0	0	0	0
Core profit	(Btmn)	364	86	126	481	681	203	288	688
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,058	1,035	1,010	877	924	1,044	851	1,172
Net Profit	(Btmn)	1,422	1,122	1,136	1,358	1,605	1,247	1,139	1,860
EBITDA	(Btmn)	1,345	913	1,009	1,499	1,729	1,132	1,198	1,629
Core EPS (Bt)	(Bt)	0.01	0.00	0.00	0.02	0.02	0.01	0.01	0.02
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.04	0.04	0.04	0.04	0.05	0.04	0.04	0.06

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	1,426	1,370	1,679	1,713	1,822	1,870	1,744	2,180
Total fixed assets	(Btmn)	79,001	81,088	81,463	82,593	83,171	84,269	85,655	87,369
Total assets	(Btmn)	158,236	166,038	169,675	172,437	174,802	179,284	181,815	185,963
Total loans	(Btmn)	59,270	64,349	66,169	66,392	67,230	71,266	72,373	73,529
Total current liabilities	(Btmn)	10,088	11,838	16,184	18,397	19,083	42,594	42,252	43,264
Total long-term liabilities	(Btmn)	51,504	54,667	52,442	51,212	51,030	31,953	33,697	34,295
Total liabilities	(Btmn)	73,940	81,370	83,821	84,961	85,699	90,542	92,150	94,185
Paid-up capital	(Btmn)	32,002	32,002	32,002	32,002	32,005	32,005	32,005	32,005
Total equity	(Btmn)	84,295	84,668	85,854	87,476	89,103	88,742	89,665	91,778
BVPS (Bt)	(Bt)	2.63	2.65	2.68	2.73	2.78	2.77	2.80	2.87

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	364	86	126	481	681	203	288	688
Depreciation and amortization	(Btmn)	414	430	427	448	454	461	474	495
Operating cash flow	(Btmn)	1,245	977	1,020	2,247	962	1,499	1,698	1,567
Investing cash flow	(Btmn)	(741)	(1,623)	(2,172)	(1,455)	(1,157)	(3,056)	(2,173)	(1,822)
Financing cash flow	(Btmn)	(571)	699	1,343	(744)	80	1,560	376	421
Net cash flow	(Btmn)	(67)	53	192	48	(115)	2	(99)	167

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	56.1	48.6	50.3	53.1	57.9	51.7	53.0	54.6
Operating margin	(%)	26.2	15.0	17.1	27.6	30.0	19.3	19.2	25.8
EBITDA margin	(%)	37.8	28.4	29.7	39.3	40.7	32.6	31.8	37.0
EBIT margin	(%)	63.7	55.6	54.6	56.8	57.9	58.4	47.8	59.4
Net profit margin	(%)	40.0	34.9	33.4	35.6	37.7	35.9	30.2	42.2
ROE	(%)	1.8	1.1	0.9	1.2	3.1	2.0	1.8	2.1
ROA	(%)	1.0	0.6	0.5	0.6	1.6	1.0	0.9	1.0
Net D/E	(x)	0.7	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
Interest coverage	(x)	3.5	2.3	2.3	3.2	3.7	2.3	2.5	3.8
Debt service coverage	(x)	0.6	0.3	0.3	0.4	0.4	0.1	0.1	0.2

Main Assumptions

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Revenue breakdown									
Hospitality	(%)	76.5	71.2	72.6	76.2	79.1	74.6	75.8	78.5
Commercial	(%)	23.5	28.8	27.4	23.8	20.9	25.4	24.2	21.5

*Restate

รายการที่สำคัญใน 4Q67:

- ธุรกิจโรงแรมและการบริการ (78% ของรายได้, 66% ของ EBITDA): RevPar ใน 4Q67 เพิ่มขึ้น 22% YoY และ 17% QoQ หลักๆ ได้แรงหนุนจากจากการเข้าพักที่เพิ่มขึ้นเป็น 73% ใน 4Q67 จาก 65% ใน 4Q66 และ 72% ใน 3Q67 และ ARR ที่เพิ่มขึ้น 9% YoY และ 14% QoQ
- ธุรกิจอาคารสำนักงาน (13% ของรายได้, 32% ของ EBITDA) อัตราการเช่าพื้นที่อยู่ที่ 66% ใน 4Q67 ลดลงจาก 68% ใน 4Q66 แต่ทรงตัว QoQ ซึ่งบ่งชี้ถึงการแข่งขันที่สูงขึ้นในอุตสาหกรรมอาคารสำนักงาน อย่างไรก็ตาม อัตราค่าเช่าเพิ่มขึ้น 2% YoY และ 1% QoQ สะท้อนถึงประโยชน์จากการปรับปรุงสินทรัพย์
- ธุรกิจพื้นที่เช่า (9% ของรายได้, 12% ของ EBITDA) พัฒนาการที่ดีขึ้นเห็นได้ในอัตราการเช่าพื้นที่ที่ปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 73% และอัตราค่าเช่าที่เพิ่มขึ้น 6% YoY (แต่ลดลง 3% QoQ)
- ค่าใช้จ่ายภาษีอยู่ที่ 339 ลบ. ส่งผลทำให้อัตราภาษีที่แท้จริงอยู่ที่ 15% ใน 4Q67 จากการปรับสิทธิประโยชน์ทางภาษี
- หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ 7.35 หมื่นลบ. ในปี 2567 (จาก 6.64 หมื่นลบ. ในปี 2566) และอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนเพิ่มขึ้นสู่ 0.80 เท่า ในปี 2567 (จาก 0.76 เท่าในปี 2566)
- AWC ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.075 บาท/หุ้น จากผลการดำเนินงานปี 2567 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 2.4% XD วันที่ 8 พ.ค. และจ่ายเงินปันผลวันที่ 28 พ.ค.

Figure 1: AWC's earnings review

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY%	QoQ%	2023	2024	YoY%
Revenue	3,814	4,252	3,478	3,765	4,407	15.6	17.0	13,984	15,902	13.7
Gross profit	2,025	2,464	1,799	1,994	2,405	18.8	20.6	7,295	8,661	18.7
EBITDA	1,499	1,729	1,132	1,198	1,629	8.7	36.1	4,766	5,689	19.4
Core profit	481	681	203	288	688	43.0	138.8	1,058	1,860	75.9
Net profit	1,358	1,605	1,247	1,139	1,860	36.9	63.3	5,038	5,850	16.1
EPS (Bt/share)	0.042	0.050	0.039	0.036	0.058	36.9	63.3	0.157	0.183	16.1
Balance Sheet										
Total Assets	172,437	174,802	179,284	181,815	185,963	7.8	2.3	172,437	185,963	7.8
Total Liabilities	84,961	85,699	90,542	92,150	94,185	10.9	2.2	84,961	94,185	10.9
Total Equity	87,476	89,103	88,742	89,665	91,778	4.9	2.4	87,476	91,778	4.9
BVPS (Bt/share)	2.73	2.78	2.77	2.80	2.87	4.9	2.4	2.73	2.87	4.9
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	53.1	57.9	51.7	53.0	54.6			52.2	54.5	
EBITDA margin (%)	39.3	40.7	32.6	31.8	37.0			34.1	35.8	
Net Profit Margin (%)	35.6	37.7	35.9	30.2	42.2			36.0	36.8	
ROA (%)	1.2	1.6	0.5	0.7	1.5			0.6	1.0	
ROE (%)	2.2	3.1	0.9	1.3	3.1			1.2	2.1	
D/E (X)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8			0.8	0.8	

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: AWC's key statistics

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	YoY%	QoQ%	2023	2024	YoY%
Hotel										
Revenue	2,872	3,373	2,627	2,881	3,472	20.9	20.5	10,368	12,353	19.1
EBITDA	978	1,398	819	981	1,289	31.8	31.4	3,436	4,487	30.6
EBITDA margin (%)	34.1	41.4	31.2	34.1	37.1			33.1	36.3	
Occupancy rate (%)	65.3	74.8	66.0	72.0	73.0	7.7	1.0	64.6	72.0	7.4
ARR (Bt/room)	5,733	6,298	5,409	5,467	6,254	9.1	14.4	5,661	5,873	3.7
RevPar (Bt/room)	3,767	4,711	3,589	3,918	4,583	21.7	17.0	3,658	4,229	15.6
Office										
Revenue	545	561	567	538	559	2.6	3.9	2,200	2,225	1.1
EBITDA	417	423	433	402	419	0.5	4.2	1,666	1,677	0.7
EBITDA margin (%)	76.5	75.4	76.4	74.7	75.0			75.7	75.4	
Occupancy rate (%)	68.0	67.0	66.0	66.0	66.0	(2.0)	0.0	68.0	66.0	(2.0)
Rental rate (Bt/sq.m.)	800	813	806	813	820	2.5	0.9	804	812	1.0
Retail										
Revenue	371	376	372	383	405	9.2	5.7	1,488	1,536	3.2
EBITDA	214	231	222	226	231	7.9	2.2	686	910	32.6
EBITDA margin (%)	57.7	61.4	59.7	59.0	57.0			46.1	59.2	
Occupancy rate (%)	70.3	69.3	69.0	69.3	73.3	3.0	4.0	66.3	70.3	4.0
Rental rate (Bt/sq.m.)	795	820	834	865	839	5.5	(3.0)	797	839	5.3

Data before elimination

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Feb 27, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AWC	Neutral	3.10	4.0	29.8	53.3	49.7	40.7	76	7	22	1.1	1.1	1.1	2	2	3	2.4	0.8	1.0	30.4	28.1	24.7
CENTEL	Neutral	31.75	39.0	24.4	28.5	28.2	25.0	34.7	1.0	12.6	2.1	2.0	1.9	7.4	7.2	7.8	1.3	1.6	1.8	12.1	11.6	11.1
ERW	Outperform	3.14	4.8	55.7	16.9	16.0	15.2	21.9	5.3	5.6	2.4	1.5	1.4	11.5	9.8	9.7	2.9	2.8	3.0	10.8	10.2	9.6
MINT	Outperform	29.25	37.0	28.2	24.9	22.0	20.0	21.1	13.1	10.2	2.8	2.3	2.1	9.0	9.1	9.4	1.4	1.7	1.8	7.5	7.3	7.0
Average					30.9	29.0	25.2	38.4	6.7	12.6	2.1	1.7	1.6	7.5	7.1	7.4	2.0	1.7	1.9	15.2	14.3	13.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ 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 ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาจากข้อมูลในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย 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, BSRC, 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, MCOT, 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, TV, 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, TITLE, 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, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีและการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

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, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, 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, BLISS, BLISS, BM, BOL, BSP, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CGD, CEY, 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, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, 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, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, 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, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, 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.