



ESG Rating : AA

CG Rating :

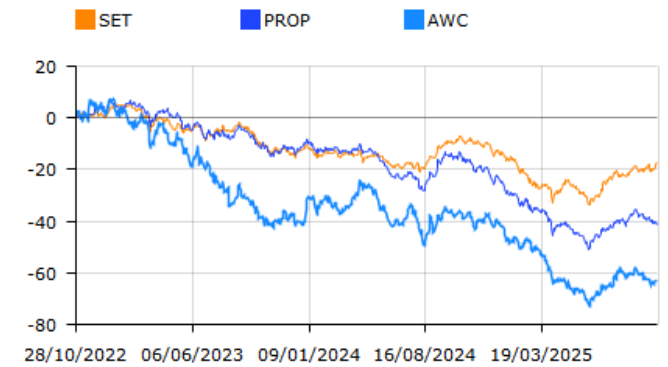
Year to Dec	65A	66A	67A	68E	69E
Net Profit (Mb)	3,850	5,038	5,850	5,964	6,300
Core Profit	-93	1,058	1,860	1,964	2,290
Core EPS (Bt.)	-0.00	0.03	0.06	0.06	0.07
EPS Growth (%)	n/a	n/a	76	6	17
P/E (x)	n/a	64.5	36.5	34.6	29.6
DPS (Bt)	0.03	0.05	0.08	0.07	0.08
Yield (%)	1.5	2.4	3.5	3.5	3.7
BVPS (Bt.)	2.6	2.7	2.9	3.0	3.1
P/BV (x)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.7

Source: Financial Statement and Globex securities calculated

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,315.64
Market Cap.	Bt 67,867 m
Total Shares	32,013m common share Par Bt 1.00
Major Shareholders as of May 09, 2025	
บริษัท ทีซีซี บริหารธุรกิจ จำกัด	44.98%
บริษัท ทีซีซี รีเทล จำกัด	29.99%
NOMURA SINGAPORE LIMITED-CUSTOMER	4.47%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	2.44%
UBS AG SINGAPORE BRANCH	2.17%
กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	1.86%
% Free Float	24.95%

Source: SETSMART

Price Performance



Source: Setsmart

Analyst: Panachai Kritthanachai
02-672-5997
panachai@globex.co.th

ปัจจัยเสี่ยง

i)ภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว

ii)ภัยธรรมชาติ/โรคระบาด

iii)ความไม่สงบทางการเมือง

iv)การแข่งขันสูง

v) Supply ของอาคารสำนักงานที่เพิ่มขึ้น

คาดการณ์วันที่ 12 พ.ย. 68

งวด 3Q68 คาดกำไรหลักราว 280 ลบ.

-3%YoY +34%QoQ

■งวด 3Q68 คาดกำไรหลัก 280 ลบ. -3%YoY +34%QoQ

■คงคาดการณ์กำไรหลักปี 68 ราว 1,964 ลบ. +6%YoY จากการเติบโตของพอร์ตโรงแรม และธุรกิจคอมเมอร์เชียล

■ปรับคำแนะนำจาก “ถือ” เป็น “ซื้อ” และคงราคาเหมาะสมปี 68 ของ AWC ราว 2.33 บาท

Investment Highlight

งวด 3Q68 คาดกำไรหลัก 280 ลบ. -3%YoY, +34%QOQ โดยคาดการณ์จากการดำเนินงานจำนวน 4,067 ลบ. +8%YoY, +11%QoQ

งวด 3Q68 คาดบริษัทมีรายได้จากการดำเนินงาน 4,067 ลบ. +8%YoY, +11%QoQ เติบโต YoY สาเหตุหลักมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นของกลุ่มธุรกิจคอมเมอร์เชียลทั้งจากการรับรู้รายได้ของทรัพย์สินใหม่ของอาคารสำนักงานจูบิลี เพรสทิจ ทาวเวอร์ และรายได้จาก Jurassic World: The Experience เติบโต QoQ สาเหตุหลักจากปัจจัยฤดูกาล รวมถึงการเพิ่มขึ้นของอัตราการใช้ห้องพักโรงแรมพัทยา แกริออท รีสอร์ท แอนด์ สปา ที่เปิดเมื่อ 20 มิ.ย. 68 โดยธุรกิจโรงแรมคาดมี RevPAR 3,252 บาท -17%YoY, +6%QoQ การปรับตัวลงมาจากโรงแรมในกลุ่ม MICE และ โรงแรมใน BKK เป็นหลัก ส่งผลให้คาด EBITDA Margin ที่ระดับ 33.0% จากระดับ 32.8% ในงวด 3Q67 และ 33.4% ใน 2Q68ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิเท่ากับ 1,254 ลบ. +10%YoY, -11%QoQ หากไม่รวมรายการพิเศษ (กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าดีตรวมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน) คาดกำไรหลัก 280 ลบ. -3%YoY, +34%QoQ

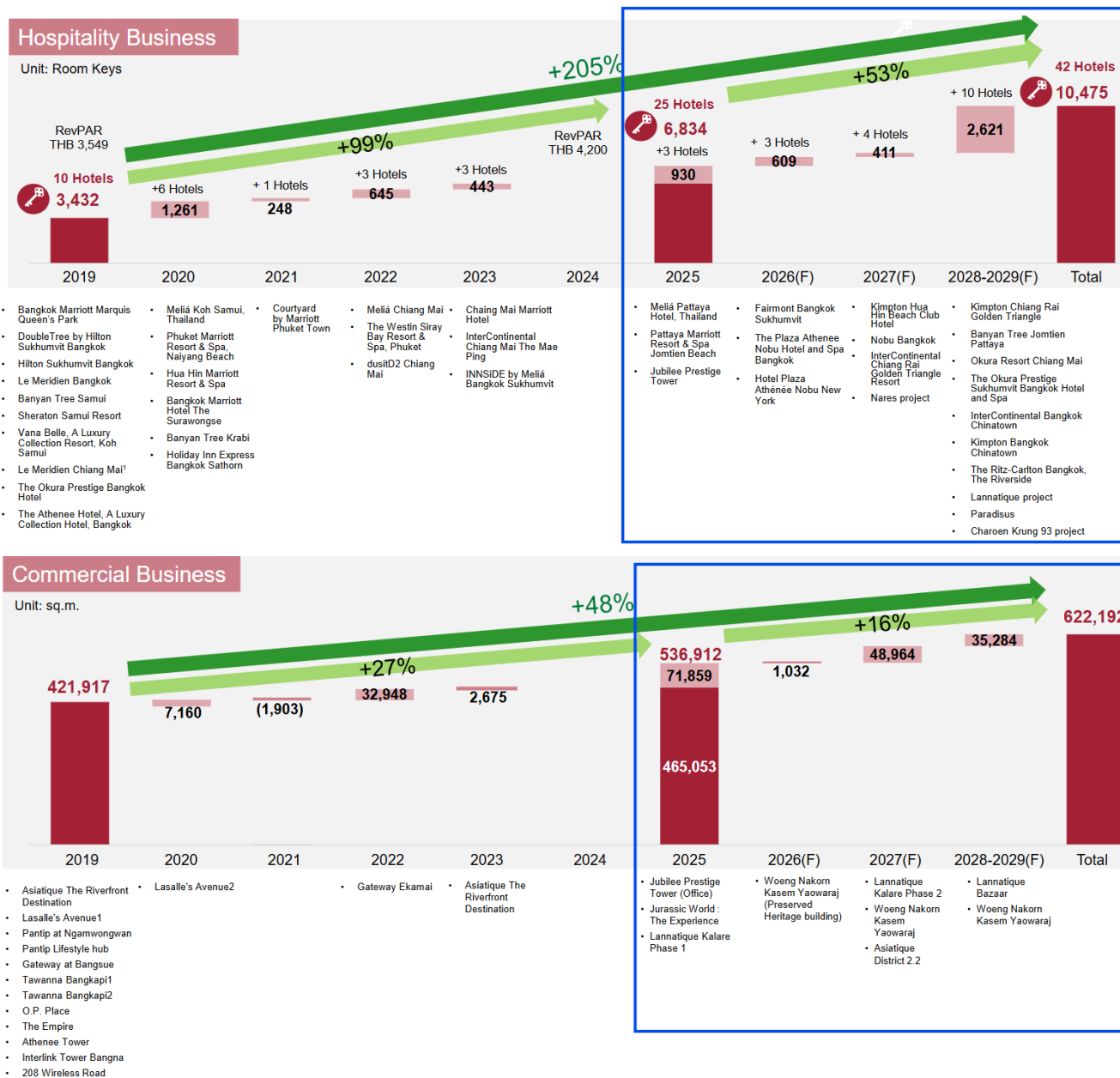
คงประมาณการณ์กำไรหลักปี 68 จำนวน 1,964 ลบ. +6%YoY เติบโตทั้งจากธุรกิจโรงแรม และกลุ่มธุรกิจคอมเมอร์เชียล

เราคงคาดการณ์รายได้จากการดำเนินงานในปี 68 ราว 16,981 ลบ. +7%YoY โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการรับรู้รายได้ของทรัพย์สินใหม่ เช่น โรงแรมมีเลียพัทยา โรงแรมพัทยาแกริออท รีสอร์ท แอนด์สปา โรงแรมเจดับบลิวแกริออท แบงก์ค็อกกรีฑา จูบิลี เพรสทิจ ทาวเวอร์ และJurassic World : The Experience ที่มีผู้เข้าชมเฉลี่ย 2 พันคน/วันซึ่งช่วยทำให้จำนวนผู้เดินทางมาที่เอเชียทีค เดอะริเวอร์ฟรอนท์ เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ Occ. rate และค่าเช่าปรับตัวขึ้น คงสมมติฐาน %EBITDA ที่ระดับ 37.2% เพิ่มขึ้นจากระดับ 36.5% ในปี 67 จากความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น และการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้เราคงคาดการณ์กำไรหลัก จำนวน 1,964 ลบ. +6%YoY หากกำไรงวด 3Q68 เป็นไปตามที่คาด จะทำให้กำไรช่วง 9M68 คิดเป็น 63% ของประมาณการณ์ทั้งปี 68

ปรับคำแนะนำจาก “ถือ” เป็น “ซื้อ” คงราคาเหมาะสม 2.33 บาท

เราประเมินราคาเหมาะสม AWC ปี 68 ด้วยวิธี DCF ถึง WACC ที่ 6.3% และ Terminal Growth ที่ 3% คำนวณเป็นราคาเหมาะสมเท่ากับ 2.33 บาท คิดเป็น P/E ปี 68-69 ที่ 35x และ 30x ตามลำดับ โดย 20 วันที่ผ่านมาราคาหลักทรัพย์ AWC ปรับตัวลงราว -11% ทำให้ราคากลับมามี upside ราว 10% ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ในปี 68 ราว 3.4% ต่อปี เราจึงปรับเพิ่มคำแนะนำจาก “ถือ” เป็น “ซื้อ”

Figure1: AWC Project in Pipeline



Source: Company Data

ข้อมูลการดำเนินงานด้าน ESG

E: การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม

- เป้าหมายหลัก: มุ่งมั่นสู่การบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) ภายในปี 2573
- พลังงานและการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ: ตั้งเป้าลดการซื้อไฟฟ้ามาใช้ 11% ภายในปี 2573 (ปีฐาน 2562) พร้อมทั้งเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงาน และเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานหมุนเวียน
- การจัดการน้ำ: ตั้งเป้าลดการดึงน้ำมาใช้ (Water Withdrawal) ลง 20% ภายในปี 2573 (ปีฐาน 2562) และลงทุนในเทคโนโลยีบำบัดน้ำเสียเพื่อการหมุนเวียนน้ำ
- การจัดการขยะ: ขับเคลื่อนเศรษฐกิจหมุนเวียน โดยมุ่งลดปริมาณขยะที่ต้องนำไปฝังกลบให้เป็นศูนย์ 100% ภายในปี 2573 และส่งเสริมการนำขยะ/วัสดุเหลือใช้กลับมาใช้ซ้ำ (Reuse) และรีไซเคิล (Recycle) ผ่านโครงการต่างๆ
- ความหลากหลายทางชีวภาพ: มุ่งมั่นดำเนินการตามแนวทาง No Gross Deforestation ภายในปี 2035

S: การจัดการด้านสังคม

- บุคลากรและการปฏิบัติที่เป็นธรรม: สร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่ปลอดภัยและสุขอนามัยที่ดี มีการจัดสวัสดิการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (PVD) และส่งเสริมการพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่อง โดยมีชั่วโมงอบรมเฉลี่ยที่สูง
- ความรับผิดชอบต่อลูกค้า: มุ่งเน้นการผลิตและบริการอย่างมีความรับผิดชอบต่อ การรักษาข้อมูลส่วนบุคคลของลูกค้า และตั้งเป้าผลประเมินความพึงพอใจของลูกค้าไม่น้อยกว่า 80% ในแต่ละธุรกิจ
- ความสัมพันธ์กับชุมชน: ดำเนินโครงการพัฒนาชุมชนและสังคมภายใต้แนวคิด "AWFC Pun Fun" (ปันฝัน), "Pun Dee" (ปันดี), "Pun Sook" (ปันสุข) และ "Pun Rak" (ปันรัก)
- เป้าหมายด้านสังคม: ตั้งเป้าสร้างความผูกพันกับชุมชนใหม่ในพื้นที่โครงการรวม 240 ชุมชน และสร้างผลตอบแทนทางสังคมจากการลงทุน (SROI) ที่ร้อยละ 21.5 ภายในปี 2573
- การมีส่วนร่วม: สร้างอาชีพและส่งเสริมความเป็นอยู่ที่ดีขึ้นให้แก่ชุมชน ผ่านการจัดการโครงการต่างๆ เช่น The GALLERY และ Our Art Gallery ซึ่งสร้างรายได้ให้แก่ศิลปินท้องถิ่น

G: การจัดการด้านธรรมาภิบาล

- นโยบายและจรรยาบรรณ: คณะกรรมการบริษัทได้อนุมัติและทบทวนนโยบายการกำกับดูแลกิจการ (CG Policy) และจรรยาบรรณธุรกิจอย่างสม่ำเสมอทุกปี เพื่อให้สอดคล้องกับกฎหมายและแนวปฏิบัติที่ดี
- หลักการกำกับดูแล: นำหลักปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Code) 8 ประการ มาใช้ เพื่อสร้างความโปร่งใสและเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน
- โครงสร้างการกำกับดูแล: มีคณะกรรมการกำกับดูแลกิจการที่ดีและความยั่งยืน ทำหน้าที่กำกับดูแลและกลั่นกรองงานด้านธรรมาภิบาล
- การติดตามและควบคุม: มีการติดตามการปฏิบัติตามนโยบาย CG และจรรยาบรรณธุรกิจอย่างเคร่งครัดผ่านกระบวนการตรวจสอบภายใน
- ความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ: กรรมการบริษัทมีการเข้าร่วมประชุมในอัตราที่สูง แสดงถึงความรับผิดชอบต่อความใส่ใจในการกำกับดูแลกิจการ

Assets, Liabilities & Equity

Year	Total assets	Total liabilities	Equity
2565	160,000	80,000	85,000
2566	170,000	85,000	85,000
2567	185,000	95,000	90,000
2568F	200,000	105,000	95,000
2569F	205,000	110,000	95,000

Yearly Performance

Year	Sales	Core Profit	EBITDA
2565	9,500	-100	2,500
2566	14,500	1,000	4,500
2567	16,000	2,000	5,500
2568F	17,000	2,000	6,000
2569F	15,500	2,500	6,500

Gross & Net Profit Margin

Year	Gross profit margin	Net profit margin
2565	45.5%	40.3%
2566	52.2%	36.0%
2567	54.5%	36.8%
2568F	55.0%	35.1%
2569F	55.3%	33.5%

ROA & ROE

Year	ROA	ROE
2565	-0.1%	-0.1%
2566	0.6%	1.2%
2567	1.0%	2.1%
2568F	1.0%	2.1%
2569F	1.1%	2.3%

4

[illegible]

0 2672 5999
www.globlex.co.th