

ESG Rating : AA

CG Rating :

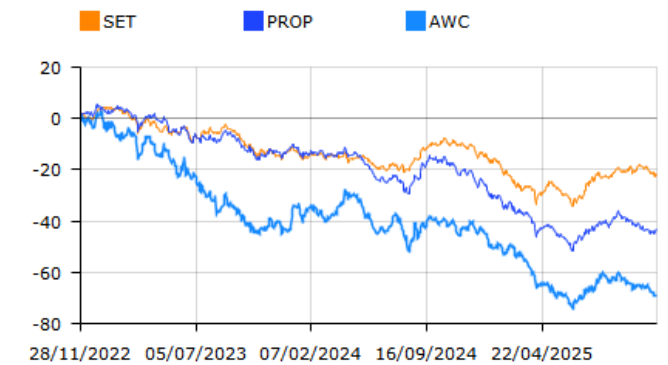
Year to Dec	65A	66A	67A	68E	69E
Net Profit (Mb)	3,850	5,038	5,850	5,964	6,300
Core Profit	-93	1,058	1,860	1,964	2,290
Core EPS (Bt.)	-0.00	0.03	0.06	0.06	0.07
EPS Growth (%)	n/a	n/a	76	6	17
P/E (x)	n/a	58	33	31	27
DPS (Bt)	0.03	0.05	0.08	0.07	0.08
Yield (%)	1.7	2.6	3.9	3.9	4.1
BVPS (Bt.)	2.6	2.7	2.9	3.0	3.1
P/BV (x)	0.8	0.8	0.7	0.6	0.6

Source: Financial Statement and Globlex securities calculated

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,261.18
Market Cap.	Bt 61,145 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@globlex.co.th

- ปัจจัยเสี่ยง
- i) ภาวะเศรษฐกิจโลกชะลอตัว

ii) ภัยธรรมชาติ/โรคระบาด

iii) ความไม่สงบทางการเมือง

iv) การแข่งขันสูง

v) Supply ของอาคารสำนักงานที่เพิ่มขึ้น

งวด 3Q68 มีกำไรหลัก 294 ลบ.

+2%YoY +41%QoQ มากกว่าคาด 5%Q

- งวด 3Q68 กำไรหลัก 294 ลบ. +2%YoY +41%QoQ
- คงคาดการณ์กำไรหลักปี 68 รว 1,964 ลบ. +6%YoY จากการเติบโตของพอร์ตโรงแรม และธุรกิจคอมเมอร์เชียล
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ใช้ราคาเหมาะสมปี 69 ที่ 2.40 บาท

Investment Highlight

งวด 3Q68 มีกำไรหลัก 294 ลบ. +2%YoY, +41%QoQ รายได้จากการดำเนินงานจำนวน 4,080 ลบ. +8%YoY, +11%QoQ เป็นไปตามคาด

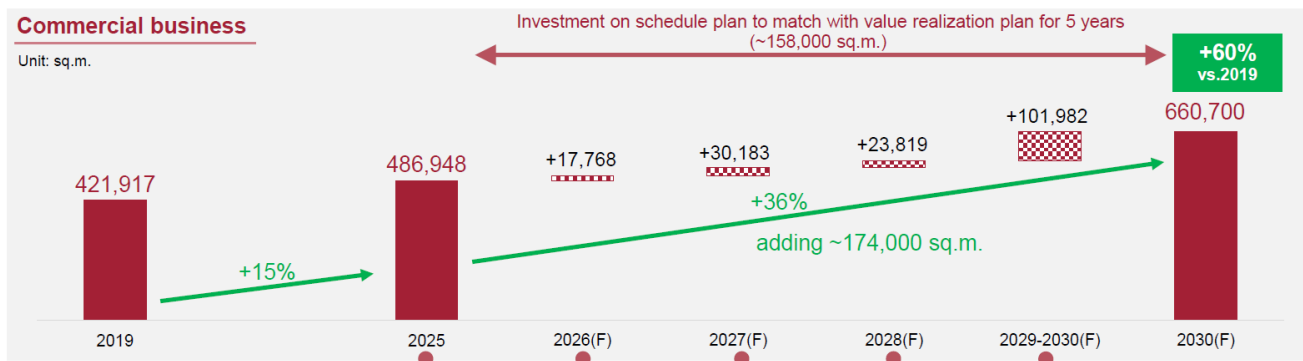
งวด 3Q68 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงาน 4,080 ลบ. +8%YoY, +11%QoQ เป็นไปตามคาด เติบโต YoY สาเหตุหลักมาจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นของกลุ่มธุรกิจคอมเมอร์เชียลทั้งจากการรับรู้รายได้ของทรัพย์สินใหม่ของอาคารสำนักงานจูบิลี เพรสทิจ ทาวน์เวอร์ และรายได้จาก Jurassic World: The Experience เติบโต QoQ สาเหตุหลักจากปัจจัยฤดูกาล รวมถึงการเพิ่มขึ้นของอัตราการเข้าพักโรงแรมพัทยา แมริออท รีสอร์ท แอนด์ สปา ที่เปิดเมื่อ 20 มิ.ย. 68 โดยธุรกิจโรงแรมมี RevPAR 3,202 บาท -18%YoY, +4%QoQ การปรับตัวลง YoY มาจากทั้งโรงแรมในกลุ่ม MICE -21%YoY โรงแรมใน BKK -18%YoY และกลุ่ม Other Non-Bkk Hotels -20%YoY มีเพียงกลุ่ม Luxury Resorts +1%YoY บริษัทมี EBITDA Margin ที่ระดับ 35.2% มากกว่าคาดที่ระดับ 33.0% จากการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ เพิ่มขึ้นจากระดับ 32.8% ในงวด 3Q67 และ 33.4% ใน 2Q68 ส่งผลให้มีกำไรสุทธิเท่ากับ 1,148 ลบ. +1%YoY, -18%QoQ หากไม่รวมรายการพิเศษ (กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าทรัพย์สินของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน) มีกำไรหลัก 294 ลบ. +2%YoY, +41%QoQ มากกว่าคาด 5% โดยช่วง 9M68 บริษัทมีรายได้ 12,388 ลบ. +8%YoY กำไรหลัก 1,250 ลบ. +7%YoY

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

เราคงคาดการณ์รายได้จากการดำเนินงานในปี 68 รว 16,981 ลบ. +7%YoY โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการรับรู้รายได้ของทรัพย์สินใหม่ เช่น โรงแรมมีเลียพัทยา โรงแรมพัทยาแมริออท รีสอร์ท แอนด์สปา โรงแรมเจดับบลิวแมริออท แบงก์ค็อกกรีฑา จูบิลี เพรสทิจ ทาวน์เวอร์ และ Jurassic World : The Experience ที่มีผู้เข้าชมเฉลี่ย 2.2 พันคนวันซึ่งช่วยให้จำนวนผู้เดินทางมาที่เอเชียทีค 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 ช่วง 9M68 กำไรหลักคิดเป็น 64% ของประมาณการทั้งปี 68

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับใช้เป็นราคาเหมาะสมปี 69 ที่ 2.40 บาท

เราประเมินราคาเหมาะสม AWC ปี 69 ด้วยวิธี DCF ถึง WACC ที่ 6.9% และ Terminal Growth ที่ 3% คำนวณเป็นราคาเหมาะสมปี 69 เท่ากับ 2.40 บาท (จากเดิมปี 68 ที่ 2.33 บาท) คิดเป็น P/E ปี 69 ที่ 31x มี upside รว 24% ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ในปี 69 รว 3.9% ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”



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

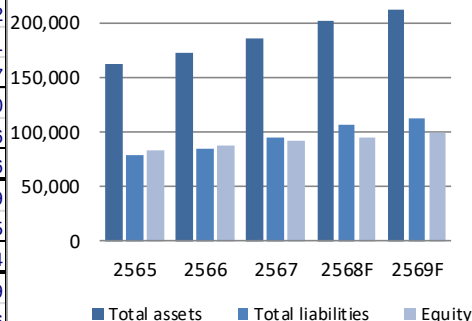
- บุคลากรและการปฏิบัติที่เป็นธรรม: สร้างสภาพแวดล้อมการทำงานที่ปลอดภัยและสุขอนามัยที่ดี มีการจัดสวัสดิการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ (PVD) และส่งเสริมการพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่อง โดยมีชั่วโมงอบรมเฉลี่ยที่สูง
- ความรับผิดชอบต่อลูกค้า: มุ่งเน้นการผลิตและบริการอย่างมีความรับผิดชอบต่อ การรักษาข้อมูลส่วนบุคคลของลูกค้า 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

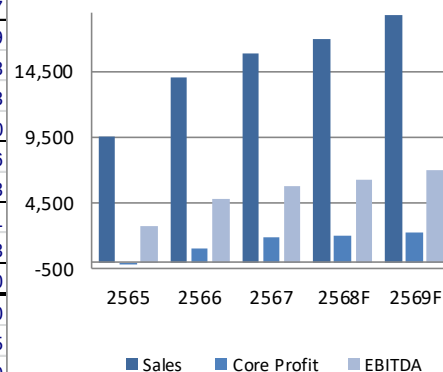
- นโยบายและจรรยาบรรณ: คณะกรรมการบริษัทได้อนุมัติและทบทวนนโยบายการกำกับดูแลกิจการ (CG Policy) และจรรยาบรรณธุรกิจอย่างสม่ำเสมอทุกปี เพื่อให้สอดคล้องกับกฎหมายและแนวปฏิบัติที่ดี
- หลักการกำกับดูแล: นำหลักปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี (CG Code) 8 ประการ มาใช้ เพื่อสร้างความโปร่งใสและเพิ่มความสามารถในการแข่งขัน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

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	2565	2566	2567	2568F	2569F
Cash	284	509	464	758	892
Receivables	858	976	1,259	1,765	1,911
Other Current Assets	144	234	456	456	467
Current assets	1,285	1,719	2,180	2,979	3,270
Non-current assets	160,851	171,179	183,783	198,745	209,036
Total assets	162,137	172,898	185,963	201,724	212,306
Current liabilities	8,481	18,405	43,264	44,605	47,509
Long-term liabilities	70,036	66,835	50,922	61,582	65,195
Total liabilities	78,517	85,240	94,185	106,187	112,704
Paid-up, prem share & others	71,330	71,337	71,351	71,359	71,359
Retained earnings	10,357	14,438	18,688	22,266	26,046
Equity	83,620	87,658	91,778	95,537	99,602
P&L (Btm)	2565	2566	2567	2568F	2569F
Sales	9,556	13,984	15,902	16,981	18,795
Cost of sales	5,207	6,689	7,241	7,643	8,407
Gross profits	4,348	7,295	8,661	9,338	10,389
Other Revenues	5,002	5,026	5,109	5,086	5,098
Selling & admin exp.	3,280	4,247	4,856	5,213	5,733
Other Expenses	0	0	0	0	0
EBIT	1,140	3,095	3,921	4,205	4,736
Interest exp.	1,270	1,686	1,875	2,153	2,283
EBT	4,800	6,388	7,039	7,057	7,471
Taxes	868	1,248	1,260	1,164	1,243
Net profit	3,850	5,038	5,850	5,964	6,300
Core Profit	-93	1,058	1,860	1,964	2,290
EBITDA	2,749	4,820	5,810	6,311	6,955
EPS (Bt)	0.12	0.16	0.18	0.19	0.20
Core EPS	0.00	0.03	0.06	0.06	0.07
Cashflow projection (Btm)	2565	2566	2567	2568F	2569F
EBIT(1-t)	912	2,476	3,137	3,364	3,789
Dep. & Amortization	1,609	1,725	1,889	2,106	2,219
Change in net working capital	(288)	(616)	(285)	720	(164)
Capital expenditure	8,847	3,910	7,191	14,000	14,000
Firm free cashflow	- 6,613	- 326	- 2,450	- 7,810	- 8,157
Financial Ratios	2565	2566	2567	2568F	2569F
Gross profit margin	45.5%	52.2%	54.5%	55.0%	55.3%
Net profit margin	40.3%	36.0%	36.8%	35.1%	33.5%
Current ratio (x)	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
Times interest earned (x)	0.9	1.8	2.1	2.0	2.1
Debt to Equity (x)	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1
ROA	-0.1%	0.6%	1.0%	1.0%	1.1%
ROE	-0.1%	1.2%	2.1%	2.1%	2.3%
Trends (%)	2565	2566	2567	2568F	2569F
Sales growth	122%	46%	14%	7%	11%
Expense growth	43%	29%	11%	6%	10%
EBIT growth	n/a	171%	27%	7%	13%
Net Profit	347%	31%	16%	2%	6%
EBITDA	4860%	75%	21%	9%	10%
EPS	347%	31%	16%	2%	6%
Quarterly performance (Btm)	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
Sales	3,765	4,407	4,633	3,674	4,080
Cost of sales	1,771	2,002	2,011	1,906	2,055
Selling & admin exp.	1,270	1,270	1,262	1,113	1,214
Interest exp.	488	432	461	498	511
Taxes	188	339	488	289	265
Core profit	288	688	748	208	294

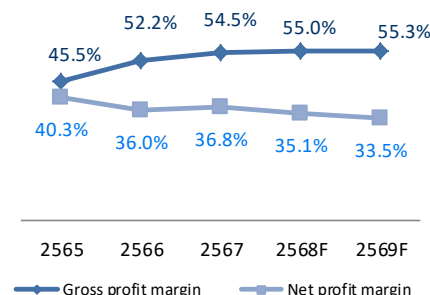
Assets, Liabilities & Equity



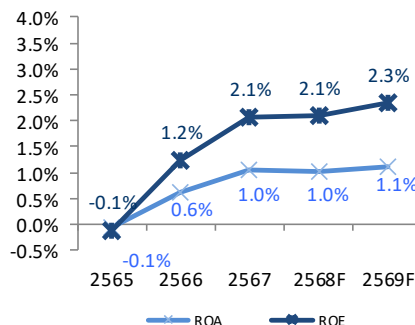
Yearly Performance



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globlex Research estimated