

“ถัอ” ราคาเหมาะสม 2.33 บาท | ราคาปิด 2.42 บาท

20 สิงหาคม 2568

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	73.2	41.6	39.4	33.8
DPS (Bt)	0.03	0.05	0.08	0.07	0.08
Yield (%)	1.3	2.1	3.1	3.1	3.3
BVPS (Bt.)	2.6	2.7	2.9	3.0	3.1
P/BV (x)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.8

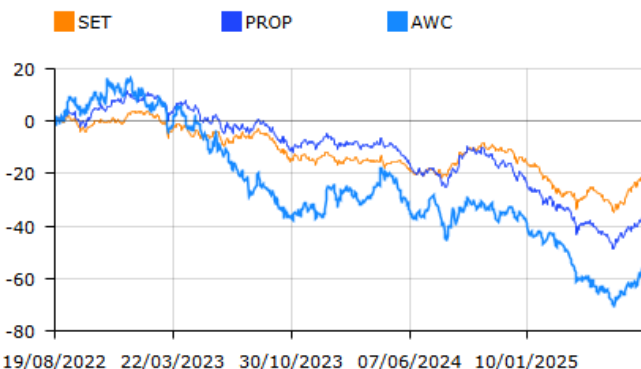
Source: Financial Statement and Globex securities calculated

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,235.76	
Market Cap.	Bt 77,471 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) ภาพเศรษฐกิจโลกชะลอตัว
- ii) ภัยธรรมชาติ/โรคระบาด
- iii) ความไม่สงบทางการเมือง
- iv) การแข่งขันสูง
- v) Supply ของอาคารสำนักงานที่เพิ่มขึ้น

ช่วง 1H68 มีรายได้จากการดำเนินงาน 8,308

ลบ. +7%YoY และกำไรหลัก 408 ลบ. +8%YoY

- งวด 2Q68 บริษัทมีกำไรหลัก 208 ลบ. +2%YoY, -72%QoQ
- คงคาดการณ์กำไรหลักปี 68 รว 1,964 ลบ. +6%YoY จากการเติบโตของพอร์ตโรงแรม และธุรกิจคอมเมอร์เชียล
- ปรับคำแนะนำจาก “ซื้อ” เป็น “ถือ” และคงราคาเหมาะสมปี 68 ของ AWC รว 2.33 บาท

Investment Highlight

งวด 2Q68 AWC มีกำไรหลัก 208 ลบ. +2%YoY, -72%QoQ

งวด 2Q68 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงาน 3,674 ลบ. +6%YoY, -21%QoQ เติบโต YoY จากการรับรู้รายได้ของทรัพย์สินใหม่ เช่น โรงแรม มีเลีย พัทยา และ โรงแรม สวิสโซเทล กรุงเทพ รัชดา รวมถึงอาคารสำนักงานจูบิลี เพรสทีจ ทาวนด์ เวอร์ โดยธุรกิจโรงแรมมี RevPAR 3,075 บาท -14%YoY จากการลดลงของทั้ง Occ. Rate และ ADR เนื่องจากจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่ลดลง -12%YoY สำหรับกลุ่มธุรกิจเคมเพล็กซ์มีรายได้จากการดำเนินงาน 1,037 ลบ. +6%YoY เติบโตจากปรับตำแหน่งทางการตลาด ทำให้ Occ. Rate และ ADR ปรับตัวดีขึ้น เช่นที่ ศูนย์การค้าเกตเวย์เอกมัย พันธูพิทยางามวงศ์วาน และโครงการ เอเซียทีค เดอะ รีเวอร์ฟรอนท์ เป็นต้น ส่งผลให้บริษัทมี EBITDA Margin ที่ระดับ 33.4% ทรงตัว YoY ส่งผลให้บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 1,404 ลบ. +13%YoY, -29%QoQ หากไม่รวมรายการพิเศษ(กำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าสิทธิธรรมของ อสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน) มีกำไรหลัก 208 ลบ. +2%YoY, -72%QoQ โดยช่วง 1H68 บริษัทมีรายได้จากการดำเนินงานรวม 8,308 ลบ. +7%YoY และกำไรหลักจำนวน 408 ลบ. +8%YoY

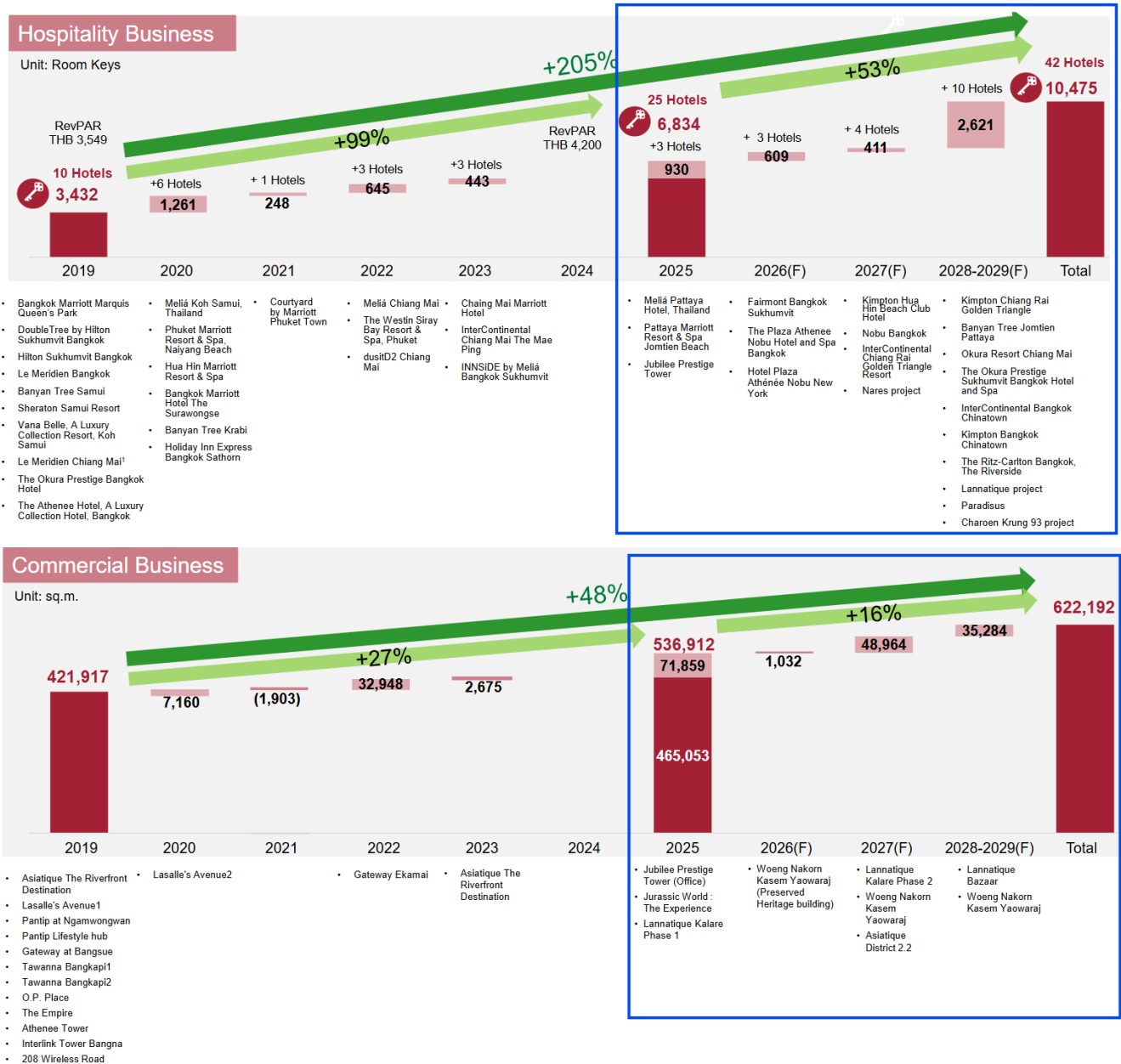
คงประมาณการณีกำไรหลักปี 68 จำนวน 1,964 ลบ. +6%YoY เติบโตทั้งจากธุรกิจโรงแรม และกลุ่มมรดกจิคมเมอร์เซีย

เราคงคาดการณ์รายได้จากการดำเนินงานในปี 68 รว 16,981 ลบ. +7%YoY โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการรับรู้รายได้ของทรัพย์สินใหม่ เช่น โรงแรม มีเลีย พัทยา โรงแรม พัทยาแมริออท รีสอร์ท แอนด์สปา โรงแรมเจดับบลิวแมริออท แบงก์ค็อกกรีดา และจูบิลี เพรสทิจ ทาวน์เวอร์ นอกจากนี้เมื่อวันที่ 8 ส.ค.68 บริษัท ได้เปิดตัว Jurassic World : The Experience มีผู้เข้าชมเฉลี่ย 2 พันคน/วันซึ่งช่วยทำให้จำนวนผู้เดินทางมาที่เอเชียทีค เดอะ วิลเวอร์พาร์ค เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ Occ. rate และค่าเช่าปรับตัวขึ้น คงสมมติฐาน %EBITDA ที่ระดับ 37.2% เพิ่มขึ้นจากระดับ 36.5% ในปี 67 จากความสามารถในการทำกำไรที่เพิ่มขึ้น และการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้เราคงคาดการณ์กำไรหลัก จำนวน 1,964 ลบ. +6%YoY โดยกำไรช่วง 1H68 คิดเป็น 49% ของประมาณการทั้งปี 68

ปรับคำแนะนำจาก “ซื้อ” เป็น “ถือ” คงราคาเหมาะสม 2.33 บาท

เราประเมินราคาเหมาะสม AWC ปี 68 ด้วยวิธี DCF ถึง WACC ที่ 6.3% และ Terminal Growth ที่ 3% คำนวณเป็นราคาเหมาะสมเท่ากับ 2.33 บาท แต่ราคานี้ปรับตัวขึ้นราว 57% จากจุดต่ำสุดเมื่อเดือนมิ.ย. 68 ทำให้ไม่เหลืออัฟฟิไซด์ ขณะที่คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ในอนาคตราว 3.1% ต่อปี เราจึงปรับคำแนะนำเป็น “ถือ”

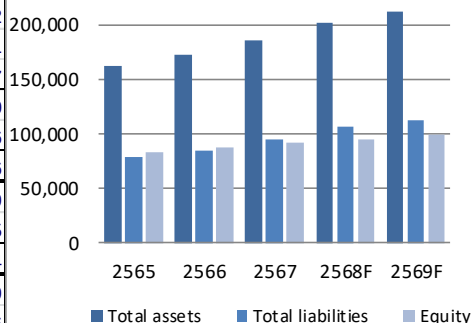
Figure1: AWC Project in Pipeline



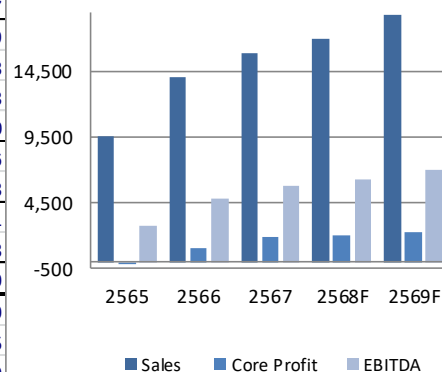
Source: Company Data

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)	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68
Sales	3,478	3,765	4,407	4,633	3,674
Cost of sales	1,679	1,771	2,002	2,011	1,906
Selling & admin exp.	1127	1270	1270	1262	1113
Interest exp.	484	488	432	461	498
Taxes	301	188	339	488	289
Core profit	203	288	688	748	208

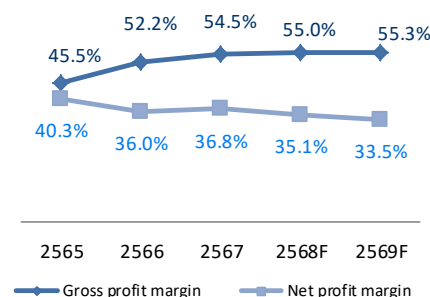
Assets, Liabilities & Equity



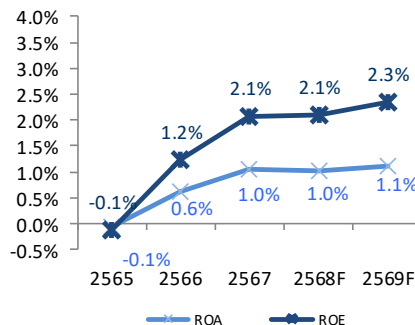
Yearly Performance



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Source: Financial Statement and Globlex Research estimated