

Fundamental Story

Asset World Corp. Pcl (AWC TB) – U.R.

Earnings Preview

Saksid Phadthanarak | Email: saksid.pha@ttbwealth.co.th

คาดการณ์กำไรปกติ 2Q26F เติบโต 7% y-y

- RevPAR เฉลี่ยเติบโต 3% y-y ใน 2Q26F โดยมีปัจจัยหนุน...
 - ...อัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้น 1% y-y และ ADR ที่เพิ่มขึ้น 2% y-y
 - คาดว่าการเติบโตของ RevPAR จะเร่งตัวขึ้นใน 2H26F เนื่องจาก...
 - ...เหตุการณ์สำคัญหลายอย่างที่เกิดขึ้นในประเทศไทย
- เราคาดว่ากำไรปกติของ AWC ใน 2Q26F อยู่ที่ 223 ลบ. เพิ่มขึ้น 7% y-y โดยมีสาเหตุมาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ต่อห้องพักเฉลี่ย (RevPAR) 3% y-y แต่ลดลง 71% q-q เนื่องจากผลกระทบตามฤดูกาล
- 1) โรงแรมในกลุ่ม MICE และ F&B Destination ซึ่งคิดเป็น 52% ของรายได้ธุรกิจโรงแรม มี RevPAR ทรงตัว y-y แม้โรงแรมส่วนใหญ่ในกลุ่มนี้จะมี RevPAR เติบโต แต่ Bangkok Marriott Marquis มีผลการดำเนินงานอ่อนแอลง เนื่องจากไม่มีกรุ๊ปทัวร์เข้าพักในช่วงไตรมาสดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ฝ่ายบริหารคาดว่า RevPAR ของโรงแรมจะฟื้นตัวใน 3Q26F หนุนโดยการกลับมาของการจองห้องพักจากกรุ๊ปทัวร์อีกครั้ง
- 2) โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของจำนวนนักท่องเที่ยวจีน และผลกระทบที่จำกัดจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง โรงแรมในกรุงเทพฯ ซึ่งคิดเป็น 10% ของรายได้ธุรกิจโรงแรม มี RevPAR เติบโตแข็งแกร่ง 7% y-y ในช่วงไตรมาสนี้ ขณะที่กลุ่มรีสอร์ทหรู ซึ่งคิดเป็น 14% ของรายได้ธุรกิจโรงแรม และ โรงแรมอื่นๆ นอกกรุงเทพฯ ซึ่งคิดเป็น 24% ของรายได้ธุรกิจโรงแรม มีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งเช่นกัน โดยมี RevPAR เติบโต 6% y-y และ 9% y-y ตามลำดับ.
- ผู้บริหารคาดว่า อีเวนต์สำคัญหลายงานในช่วง 2H26F ได้แก่ Gastech (14–17 กันยายน 2026), การประชุมประจำปีของ IMF–World Bank (12–18 ตุลาคม 2026) และ Tomorrowland (11–13 ธันวาคม 2026) จะช่วยหนุนให้ RevPAR เติบโตแข็งแกร่งขึ้นในช่วง 2H26F เมื่อเทียบกับ 1H26F
- ด้วยเหตุนี้ เราจึงเชื่อว่าแนวโน้มผลประกอบการของ AWC ยังคงสอดคล้องกับการคาดการณ์ของเรา โดยคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโต 13% y-y ในปี 2026F เราขอโมเดลธุรกิจของ AWC เนื่องจากมีสัดส่วนสินทรัพย์ประเภท Freehold ในระดับสูง มีพอร์ตธุรกิจที่หลากหลาย ครอบคลุมทั้ง โรงแรม ศูนย์การค้า และอาคารสำนักงาน รวมถึงมีพันธมิตรเชิงกลยุทธ์กับแบรนด์โรงแรมชั้นนำระดับโลก อย่างไรก็ตาม ปัจจุบันประมาณ 77% ของสินทรัพย์ของบริษัท ยังอยู่ในช่วงการพัฒนา, การเร่งสร้างรายได้หรือการปรับปรุงสินทรัพย์ ซึ่งเป็นช่วงที่ยังสร้างผลตอบแทนได้ไม่สูง อีกทั้งบริษัทมีแผนลงทุน (Capex) ราว 1.0 แสนลบ. ในปี 2026–30F เพื่อขยายกำลังการดำเนินงานทำให้เราคาดว่าผลตอบแทนยังคงอยู่ในระดับค่อนข้างต่ำ โดยคาดว่า ROA จะอยู่ที่ประมาณ 1% และ ROE อยู่ที่ 2–3% ในปี 2026–28F
- ปัจจุบันหุ้นซื้อขายที่ 2026F PE ที่ 44 เท่า และ P/BV ที่ 1.0 เท่า เนื่องจากราคาหุ้นได้ปรับตัวสูงขึ้นเหนือเป้าหมายราคา 2.10 บาท เราจึงกำลังพิจารณาทบทวนคำแนะนำของเรา (จากเดิม “ถือ”)

Key Valuations

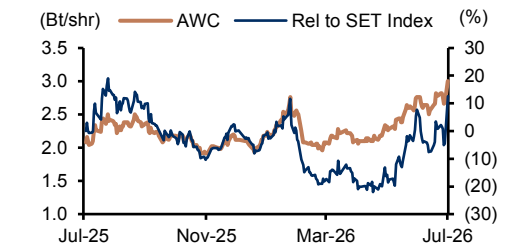
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	17,356	18,693	20,380	22,085
Net profit	6,388	2,192	2,327	2,475
Norm net profit	1,944	2,192	2,327	2,475
Norm EPS (Bt)	0.06	0.07	0.07	0.08
Norm EPS gr (%)	4.5	12.8	6.1	6.4
Norm PE (x)	49.4	43.8	41.3	38.8
EV/EBITDA (x)	28.5	27.0	25.4	23.9
P/BV (x)	1.0	1.0	1.0	1.0
Div. yield (%)	2.7	0.9	1.0	1.0
ROE (%)	2.1	2.3	2.4	2.5
Net D/E (%)	88.9	103.0	116.1	128.0

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	3.00
Target price (Bt)	2.10
Market cap (US\$ m)	2,862
Avg daily turnover (US\$ m)	4.5
12M H/L price (Bt)	2.82/1.91

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth securities public company limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since ttb wealth securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)” (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)” (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท เบิร์กสกี ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)” (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2569” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”