( ) (AWC)

แนวโน้มจะดีขึ้นใน 4Q25

AWC Jurassic World

Asiatique

AWC 3Q25

MICE

4Q25 yoy

3.30

WHAT'S NEW

- เราได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ 2Q25 ของ แอสเสท เวิรด์ คอร์ป (AWC) เพื่อทบทวนผลประกอบการ ซึ่งโทนโดยรวมเป็นกลาง
- 3Q25 4Q25 ตามที่ฝ่ายบริหารระบุ การจองห้องพักล่วงหน้าของโรงแรม AWC ยังคงอยู่ในระดับต่ำ แต่เริ่มเห็นการปรับตัวดีขึ้นแบบ qoq ใน 3Q25 ทั้งนี้ AWC กำลังติดตามจำนวนการจองงาน MICE อย่างใกล้ชิด ซึ่งยังคงอยู่ในระดับต่ำเช่นกัน ล่าสุด AWC ได้เปิดบิ๊กซีขนาดใหญ่ที่ Phenix เพื่อดึงดูดทราฟฟิกผู้เข้าชมเพิ่มเติม ขณะที่ Asiatique มีอัตราการเช่าเกือบ 80% โดยได้แรงหนุนจากการเปิด Jurassic World แห่งใหม่ อย่างไรก็ตาม ธุรกิจโรงแรมยังคงเผชิญความท้าทายใน 3Q25 แต่ในทางกลับกัน 4Q25 มีแนวโน้มสดใสมากขึ้น เนื่องจากการจองล่วงหน้าแสดงให้เห็นการเติบโต yoy ที่แข็งแกร่ง
- **Jurassic World** เราได้ไปเยี่ยมชม Jurassic World แห่งใหม่ที่เพิ่งเปิดให้บริการ ปัจจุบันมีผู้เข้าชมเฉลี่ยราว 3,200 คนต่อวัน สูงกว่าประมาณการของ AWC ที่คาดไว้ราว 2,000 คน และสร้างรายได้เฉลี่ยราว 2.2 ลบ ต่อวัน AWC คาดว่าโครงการนี้จะถึงจุดคุ้มทุนภายใน 4 ปี แต่จากอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในปัจจุบัน น่าจะใช้เวลาสั้นกว่านั้น แหล่งท่องเที่ยวนี้ส่งผลบวกโดยรวมต่อ AWC โดยอัตราการเช่าที่ Asiatique ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ราว 80% จากเดิม 70% เมื่อปีที่แล้ว ขณะที่ความต้องการเช่าพื้นที่ยังคงแข็งแกร่ง ช่วยเพิ่มอำนาจในการกำหนดราคาค่าเช่าของ AWC ได้มากขึ้น
- 5 ใน ต.ค. 25 AWC มีแผนจะทบทวนแผนระยะ 5 ปี โดยหลายโครงการใน pipeline เช่น Aquatique และ Fairmont กำลังอยู่ระหว่างการพิจารณาปรับเลื่อนเวลาเปิดตัวใหม่ เนื่องจากแนวโน้มการท่องเที่ยวในปัจจุบันที่ยังไม่สดใส จึงเป็นที่เข้าใจได้ว่าบางโครงการอาจถูกเลื่อนออกไปเพื่อรอจังหวะที่เหมาะสมกว่า ซึ่งจะช่วยให้โครงการสามารถเร่งตัวได้เร็วขึ้นหลังการเปิดดำเนินการ (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net turnover	13,988.9	15,902.3	18,885.8	21,217.9	23,589.4
EBITDA	4,767.5	5,688.5	6,958.7	7,822.2	8,717.4
Operating profit	3,049.4	3,805.7	4,921.0	5,684.5	6,479.6
Net profit (rep./act.)	5,037.9	5,850.3	6,095.1	6,664.9	7,260.1
Net profit (adj.)	1,057.6	1,860.2	2,122.9	2,692.8	3,288.0
EPS (Bt)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
PE (x)	73.8	42.0	36.8	29.0	23.7
P/B (x)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	29.9	25.1	20.5	18.2	16.4
Dividend yield (%)	2.6	3.0	3.1	3.4	3.7
Net margin (%)	36.0	36.8	32.3	31.4	30.8
Net debt/(cash) to equity (%)	80.5	84.5	66.8	61.0	55.0
Interest cover (x)	2.8	3.0	3.2	3.5	3.7
ROE (%)	5.9	6.5	6.5	6.8	7.1
Consensus net profit (Btm)	-	-	4,227	3,859	4,624
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.50	0.70	0.71

Source: Asset World Corporation, Bloomberg, UOB Kay Hian

BUY
(Maintained)

Share Price	Bt2.44
Target Price	Bt3.30
Upside	+35.2%

COMPANY DESCRIPTION

Asset World Corp Public Company Limited focuses on real estate development and investment services. The Company offers property management. Asset World Corp serves customers in Thailand.

STOCK DATA

GICS sector	Consumer Discretionary
Bloomberg ticker:	AWC TB
Shares issued (m):	32,013.0
Market cap (Btm):	78,111.6
Market cap (US$m):	2,406.6
3-mth avg daily t'over (US$m):	5.0

Price Performance (%)

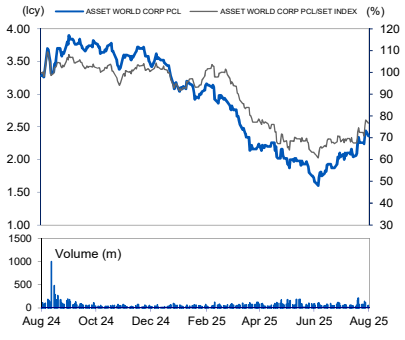
52-week high/low Bt3.94/Bt1.55

1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
16.2	20.8	(19.7)	(20.8)	(30.7)

Major Shareholders	%
TCC Business Management Company	45.0
TCC Retail Co. Ltd.	30.0
Nomura Holdings Inc.	4.5

FY25 NAV/Share (Bt)	3.00
FY25 Net Debt/Share (Bt)	2.01

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Benjaphol Suthwanish
+662 659 8301
Benjaphol@uobkayhian.co.th

ASSISTANT ANALYST(S)

Nonpawit Vathanadachakul

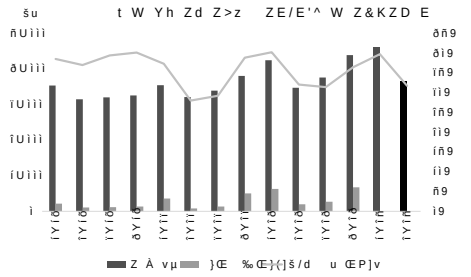
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่าง ๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

2Q25 EARNINGS RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	2Q24	1Q25	2Q25	yoy (%)	qoq (%)
Hotel sales	2,572	3,599	2,564	(0.3)	(28.8)
Retail sales	876	933	954	8.9	2.3
Total Revenue	3,478	4,633	3,674	5.6	(20.7)
Gross profit	1,799	2,623	1,768	(1.7)	(32.6)
Operating EBITDA	1,119	1,845	1,170	4.5	(36.6)
Core profit	203	728	182	(10.1)	(75.0)
Net profit	1,247	1,969	1,404	12.6	(28.7)
(%)	2Q24	1Q25	2Q25	yoy (ppts)	qoq (ppts)
Gross margin	51.7	56.6	48.1	(3.6)	(8.5)
SG&A to sales	32.4	27.2	30.3	(2.1)	3.1
EBITDA margin	32.2	39.8	31.8	(0.3)	(8.0)
Core profit margin	5.8	15.7	5.0	(0.9)	(10.7)

Source: AWC, UOB Kay Hian

QUARTERLY PERFORMANCE

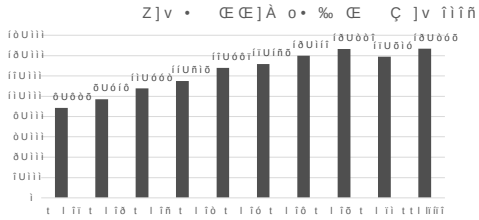


Source: AWC, UOB Kay Hian

MAIN MARKETS OF AWC

Source: AWC, UOB Kay Hian

2025 CHINESE ARRIVAL PACE



Source: Ministry of Tourism and Sports, UOB Kay Hian

NEW PROJECT: JURASSIC WORLD

Source: AWC, UOB Kay Hian

STOCK IMPACT

VALUATION/RECOMMENDATION

ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE (ESG)