

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล – MINT

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	42 บาท
Upside/Downside	+36%
Median Consensus	39 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	31 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	35/25.75 บาท
มูลค่าตลาด	173,469 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	5,595.7 ล้านหุ้น
Free Float	62.98%
Foreign Limit/Available	49%/18.40%
NVDR in hand (% of share)	10.53%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	16,456.66
ราคาปิด	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/23-30/06/23	31/08/23	0.25
01/01/22-31/12/22	27/04/23	0.25
-	-	-



วฤณ มหาดำรงคกุล
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
 E-mail: v-rin@trinitythai.com

กำไรปกติยังเติบโตต่อเนื่อง RevPar ยังสูงกว่าช่วง Pre-COVID

- รายงานกำไรปกติ 4Q66 ที่ 2.57 พันล้านบาท ใกล้เคียงที่เรา จากรายได้รวมที่ 3.94 หมื่นล้านบาท Flat QoQ แต่ปรับตัวสูงขึ้น 13% YoY
- รายงานกำไรสุทธิปี 2566 ที่ 5.4 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 20% YoY
- RevPar โรงแรมที่ MINT เป็นเจ้าของเติบโต 19% YoY จากฟื้นตัวของโรงแรมในประเทศไทยและยุโรปเป็นหลัก
- คาด 1Q67 อ่อนตัวลง QoQ ตามฤดูกาล ยังคงเติบโตได้ YoY จากการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวทั่วโลก
- คาดกำไรปี 2567 ที่ 8.3 พันล้านบาท เติบโตต่อเนื่องจากกลุ่มโรงแรมที่ยังสามารถปรับเพิ่ม RevPar ได้
- แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 42.00 บาท

4Q66 Earnings Review

- MINT รายงานกำไรสุทธิ 4Q66 ที่ 984 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 54% QoQ และ 48% YoY แต่รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติที่ 2.57 พันล้านบาท (มีการบันทึกขาดทุนจาก derivatives) ใกล้เคียงที่เราคาดการณ์ที่ 2.64 พันล้านบาท โดยกำไรจากการดำเนินงานปกติยังคงเติบโตได้ต่อเนื่อง แม้จะผ่านช่วง Peak Season ของการท่องเที่ยวในยุโรปไปแล้ว แต่เป็นช่วง High Season ของโรงแรมในประเทศไทย
- รายงานรายได้จากกลุ่มโรงแรมที่ 3.15 หมื่นล้านบาท Flat QoQ แต่ปรับตัวสูงขึ้น 16% YoY โดย RevPar ของโรงแรมที่ MINT เป็นเจ้าของมีการเติบโตที่ 19% YoY โดยโรงแรมในยุโรปและประเทศไทยยังมี RevPar ที่เติบโตโดดเด่นต่อเนื่องที่ 15% YoY และ ADR ของโรงแรมในประเทศสูงกว่าช่วง Pre-COVID ราว 23% อย่างไรก็ตามที่ Maldives มี RevPar ปรับตัวลง 24% YoY จากการแข่งขันที่สูงขึ้น จากการเปิดประเทศอื่นๆ และจากฐานที่สูงในช่วง 4Q65
- รายงานรายได้จากกลุ่มร้านอาหารที่ 7.3 พันล้านบาท Flat QoQ แต่ปรับตัวสูงขึ้น 5% YoY จาก TSS ของทั้งระบบปรับตัวสูงขึ้น 3% YoY แต่ SSS ของทั้งระบบปรับตัวลดลง 2.2% YoY โดยประเทศไทยมี TSS ปรับตัวสูงขึ้น 5.9% YoY แต่ SSS ปรับตัวลดลง 2.5% YoY ในขณะที่ประเทศจีนมี TSS ปรับตัวลดลง 1.7% YoY แต่ SSS ปรับตัวสูงขึ้น 3.3% YoY
- รายงานกำไรสุทธิปี 2566 ที่ 5.4 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 20% YoY โดยเป็นกำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติที่ 6.8 พันล้านบาท ฟื้นตัวต่อเนื่องจากกลุ่มโรงแรมในยุโรปและประเทศไทย ที่มี RevPar สูงกว่าช่วง Pre-COVID

คาดการณ์กำไรปี 2567 เติบโต 17.5% YoY

คาดการณ์กำไรปี 2567 ที่ 8.3 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 53% YoY โดยคาดการณ์โรงแรมยังสามารถเติบโตได้ต่อเนื่องจากทั้งโรงแรมในยุโรปที่ยังมี Demand จากกลุ่ม Corporate และประเทศไทย ที่เริ่มเห็นจำนวนนักท่องเที่ยวจีนฟื้นตัวหลังมีมาตรการ Free Visa ในขณะที่กลุ่มร้านอาหารคาดว่าจะมีการฟื้นตัวที่ดีขึ้นจากอานิสงส์การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยว ประกอบกับคาดการณ์ฟื้นตัวที่ดีขึ้นของการบริโภคในประเทศจีน อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าใน 1Q67 จะมีผลประกอบการอ่อนตัวลง QoQ จากการเข้าสู่ช่วง Low Season ของ NH Hotel แต่คาดยังสามารถมีผลประกอบการเติบโต YoY ต่อเนื่อง

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 42.00 บาท

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 42.00 โดยที่รายได้และกำไรมีการฟื้นตัวต่อเนื่องในทุกกลุ่มธุรกิจ หลังจากกิจกรรมต่างๆ เริ่มกลับมาสู่สภาวะปกติ และความกังวลต่อ Utility Cost ในยุโรปได้ชะลอตัวลงแล้ว ขณะที่ผลกระทบจากอัตราเงินเฟ้อในยุโรปยังไม่มีความกระทบต่อ ADR

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales (Bt mn)	69,481	119,929	149,340	159,870	172,214
EBITDA (Bt mn)	3,124	29,261	38,420	34,291	33,518
Net Profit (Bt mn)	(13,167)	4,286	5,407	8,277	8,984
EPS (Bt)	(2.20)	0.71	0.90	1.38	1.50
EV/EBITDA (x)	17.62	5.19	4.56	4.97	4.74
PER(x)	N/A	46.18	33.28	21.74	20.03
DPS(Bt)	-	-	0.45	0.55	0.60
Div Yield (%)	0.00%	0.00%	1.52%	1.84%	2.00%
ROE (%)	-16.90%	5.29%	6.36%	9.21%	9.43%
P/BV (x)	2.65	2.79	2.35	2.21	2.07

Source: MINT, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่เชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ความเสี่ยง:

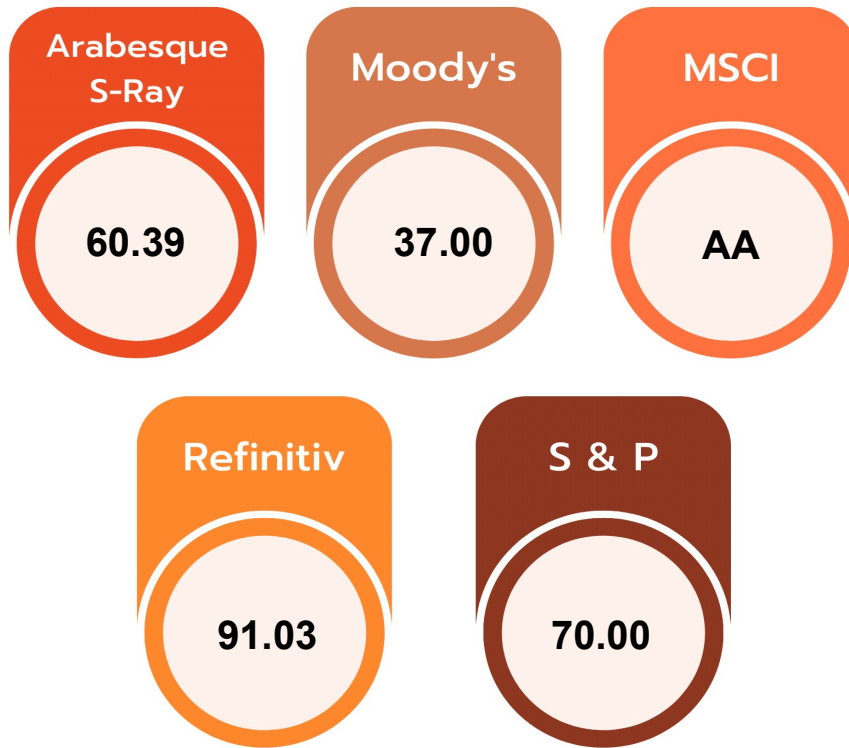
- จำนวนนักท่องเที่ยวลดลงจากเหตุการณ์ไม่คาดฝัน
- ความผันผวนของค่าเงิน
- ภาคการบริโภคไม่ฟื้นตัว
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น
- การลงทุนที่ไม่ได้อยู่ในแผน
- ความไม่สงบทางการเมืองทั่วโลก
- อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น

MINT: Financial Statement
MINT's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	34,856	31,258	39,738	38,904	39,439	1.4%	13.1%
COGs	18,859	18,483	20,828	20,688	22,729	9.9%	20.5%
Gross profits	15,997	12,775	18,910	18,216	16,710	-8.3%	4.5%
Other income	1,175	972	850	936	952	1.6%	-19.0%
SG&A	11,787	11,924	12,879	12,576	11,213	-10.8%	-4.9%
Other Expense	85	403	(872)	338	1,588	370.5%	1773.5%
EBITDA	10,115	6,236	12,672	10,934	10,830	-0.9%	7.1%
Depreciation&Amortisation	4,814	4,818	4,919	4,695	5,969	27.2%	24.0%
Interest expense	2,501	2,434	2,889	2,902	3,032	4.5%	21.2%
Income tax	733	186	1,394	1,060	868	-18.1%	18.4%
Equity from subsidiary	46	261	19	47	254	440.1%	450.2%
Minority interest	203	35	235	180	231	28.1%	13.7%
Net profit before extra item	1,911	(976)	3,255	2,144	984	-54.1%	-48.5%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
Net profit (loss)	1,911	(976)	3,255	2,144	984	-54.1%	-48.5%
EPS (Bt) before extra item	0.39	-0.20	0.67	0.44	0.20	-54.1%	-48.5%
EPS (Bt)	0.39	-0.20	0.67	0.44	0.20	-54.1%	-48.5%

Source: Trinity Research

ESG



Source: Settrade

MINOR INTERNATIONAL GROUP					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales	69,481	119,929	149,340	159,870	172,214
Cost of good sold	(47,417)	(67,753)	(82,728)	(83,919)	(92,416)
Gross Profit	22,064	52,175	66,612	75,950	79,797
SG&A	(38,882)	(42,189)	(48,592)	(57,536)	(61,211)
EBITDA	3,124	29,261	38,420	34,291	33,518
Depreciation & Amortization	(19,942)	(19,275)	(20,400)	(15,877)	(14,932)
EBIT	(16,818)	9,986	18,020	18,414	18,586
Equity Shares	(209)	136	581	970	1,306
Financial Costs	(8,986)	(9,003)	(11,257)	(10,489)	(10,278)
Other Income	6,730	4,277	3,710	3,707	3,892
Other Expenses	1,469	1,535	(1,457)	0	0
Pretax Profit	(17,813)	6,931	9,596	12,601	13,507
Tax	3,638	(2,408)	(3,508)	(4,071)	(4,270)
Net Profit before minority	(14,175)	4,523	6,088	8,530	9,237
Less Minority Interest	1,009	(236)	(681)	(253)	(253)
Net Profit before Extra.	(13,167)	4,286	5,407	8,277	8,984
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	(13,167)	4,286	5,407	8,277	8,984
EPS (Bt)	(2.20)	0.71	0.90	1.38	1.50
Core (EPS)	(2.20)	0.71	0.90	1.38	1.50
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Cash in hand & at banks	25,097	22,966	14,260	8,811	19,176
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	14,638	17,052	18,487	26,280	28,309
Inventories	3,490	3,909	3,820	7,457	8,491
Other current assets	5,602	6,369	6,008	6,304	6,650
Total Current Assets	48,827	50,296	42,576	48,851	62,626
Investments	10,594	9,869	10,300	10,300	10,300
Property, Plant & Equipment	131,286	123,360	127,076	121,199	116,267
Good will	0	0	0	0	0
Intangible assets	69,578	67,691	70,844	70,844	70,844
Deferred tax assets	11,110	9,903	9,238	9,238	9,238
Others	98,238	97,091	99,162	99,284	99,223
Total Assets	369,633	358,210	359,196	359,717	368,498
Loans and O/D from banks	482	0	2,100	2,520	3,024
Account payable-trade	18,394	21,807	24,953	24,224	27,585
Current portion 1 yr L/T loans	31,361	35,961	29,310	32,241	35,465
Other current liabilities	7,822	9,786	10,032	10,233	10,437
Total Current Liabilities	58,058	67,554	66,395	69,218	76,512
Long-term debt	132,780	109,062	108,463	103,040	97,888
Other	99,302	98,985	97,043	95,050	96,047
Total Liabilities	290,140	275,601	271,901	267,308	270,446
Paid-up share capital	5,214	5,275	5,596	5,596	5,596
Premium on share capital	24,893	26,307	33,880	33,880	33,880
Legal reserve	600	600	600	600	600
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	30,888	28,899	31,047	31,047	31,047
Unappropriated	(730)	2,386	1,404	6,370	11,760
Others	7,158	7,592	4,111	4,006	4,006
Total Equity before MI	68,023	71,059	76,637	81,499	86,889
Minority Interest	11,470	11,550	10,657	10,910	11,163
Total Equity	79,492	82,609	87,295	92,409	98,052
Total Liabilities & Equity	369,633	358,210	359,196	359,717	368,498

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์ประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

MINOR INTERNATIONAL					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Pre-tax profit	(7,819)	15,697	20,172	22,837	23,532
Depreciation	19,942	19,275	20,400	15,877	14,932
Chg in working capital	3,638	(2,408)	(3,508)	(4,071)	(4,270)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	14,560	1,938	1,373	(12,772)	415
CF from Operating	30,321	34,502	38,436	21,872	34,609
Capital expenditure	(29,568)	(9,461)	(27,269)	(10,000)	(10,000)
Change in investments	(3,110)	1,838	478	(122)	61
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(32,679)	(7,623)	(26,792)	(10,122)	(9,939)
Capital Increase	(442)	(514)	10,042	0	0
Debt Financing	(6,671)	(16,822)	(11,321)	(2,072)	(1,424)
Dividend (incl. tax)	0	0	(2,729)	(3,311)	(3,593)
Other financing activities	8,380	(11,674)	(16,342)	(11,816)	(9,288)
CF from Financing	1,267	(29,009)	(20,351)	(17,199)	(14,305)
Change in Cash	(1,091)	(2,131)	(8,706)	(5,449)	10,365
Beginning Cash	26,188	25,097	22,966	14,260	8,811
Ending Cash	25,097	22,966	14,260	8,811	19,176

Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Per Share (Bt)					
EPS	-2.20	0.71	0.90	1.38	1.50
DPS	0.00	0.00	0.45	0.55	0.60
BV	11.34	11.85	12.78	13.59	14.49
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.84	0.74	0.64	0.71	0.82
Quick Ratio	0.68	0.59	0.49	0.51	0.62
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	3.1%	27.4%	30.9%	37.6%	37.7%
EBITDA Margin	4.5%	24.4%	25.7%	21.4%	19.5%
EBIT Margin	-24.2%	8.3%	12.1%	11.5%	10.8%
Net Margin	-18.9%	3.6%	3.6%	5.2%	5.2%
ROE	-16.9%	5.3%	6.4%	9.2%	9.4%
Efficiency Ratio					
ROA	-3.6%	1.2%	1.5%	2.3%	2.5%
ROFA	-10.0%	3.5%	4.3%	6.8%	7.7%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	4.27	3.88	3.55	3.28	3.11
Net Debt to Equity	2.05	1.72	1.64	1.58	1.35
Interest Coverage Ratio	-1.87	1.11	1.60	1.76	1.81
Growth					
Sales Growth	24%	73%	25%	7%	8%
EBITDA Growth	1022%	210%	16%	-7%	-2%
Net Profit Growth	N.A.	N.A.	26%	53%	9%
EPS Growth	-40%	-133%	26%	53%	9%
Valuation					
PER (x)	N/A	46.18	33.28	21.74	20.03
P/BV (x)	2.65	2.79	2.35	2.21	2.07
EV/EBITDA (x)	17.62	5.19	4.56	4.97	4.74
Dividend Yield (%)	0%	0%	2%	2%	2%
Dividend Payout Ratio (%)	0%	0%	50%	40%	40%

