

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล – MINT

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	42 บาท
Upside/Downside	+66%
Median Consensus	39.63 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	25.25 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	34/24.70 บาท
มูลค่าตลาด	153,089 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	5,669.9 ล้านหุ้น
Free Float	60.07%
Foreign Limit/Available	49%/18.08%
NVDR in hand (% of share)	8.99%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	15,447.42
ราคาปิด	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/23-31/12/23	02/05/24	0.32
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

คาด 3Q67 กำไรโตต่อเนื่องจาก RevPar QTD ที่เติบโต Double Digits

- รายได้กลุ่มโรงแรมยังคงเติบโตจาก RevPar ที่เติบโตในทุกภูมิภาค โดยเฉพาะยุโรปและไทย เนื่องจากยังคงเป็นช่วง Peak Season ในยุโรป และ RevPar ยังคงสูงกว่าช่วง Pre-COVID
- กลุ่มร้านอาหารในไทยยังคงมี SSS เติบโต YoY ในขณะที่จีนจะมีการเพิ่มแบรนด์ใหม่ เพื่อเพิ่มฐานลูกค้า
- คาดกำไร 3Q67 เติบโตทั้ง QoQ และ YoY
- คาดกำไรปี 2567 ที่ 8.3 พันล้านบาท เติบโต 53% YoY จากกลุ่มโรงแรมที่ยังสามารถปรับเพิ่ม RevPar ได้และสูงกว่า Pre-COVID
- แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 42 บาท

Meeting Key Takeaway

- MINT รายงานกำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติที่ 3.2 พันล้านบาท พลิกจากขาดทุนจากการดำเนินงานปกติที่ 352 ล้านบาท แต่หากไม่นับผลกระทบจาก FX มีกำไรเติบโต 30% YoY
- ในช่วง 1H67 มีโรงแรมในเครือเพิ่ม 21 แห่ง
- โรงแรมที่ MINT เป็นเจ้าของมี RevPar เติบโต 14% YoY และสูงกว่าช่วง Pre-COVID 56%
- Maldives ยังคงเป็นประเทศที่มี RevPar อ่อนตัวลง 4% YoY จากการปรับตัวลงของอัตราการเข้าพักเป็นหลัก ส่งผลให้มี RevPar ต่ำกว่าช่วง Pre-COVID 21%
- 3Q67 Update : กลุ่มโรงแรมในยุโรปและประเทศไทยมี RevPar QTD เติบโต Double Digits โดยโรงแรมในยุโรปมีการเติบโตมาจากทั้งกลุ่ม Leisure และ Business Travel ประกอบกับ Event ต่างๆที่จัดขึ้นในยุโรป โดย RevPar มีการเติบโตสูงกว่าเป้าที่เคยตั้งไว้
- กลุ่มร้านอาหาร : Core Brands ในประเทศไทยยังมี SSS เติบโตจาก 3Q66
- ตั้งเป้าลด IBD/E จาก 0.96X มาอยู่ที่ 0.80X
- ขยายจำนวนโรงแรมในเครือ แบบ Asset Light Model และขยายแบรนด์ NH มายังเอเชีย
- Margin กลุ่ม Food คาดดีขึ้น YoY เนื่องจากจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง

ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2567 ที่ 8.3 พันล้านบาท

เข้าไตรมาส 3 ที่ยังคงเป็นช่วง High Season ของโรงแรมยุโรป โดย 3Q67 มีปัจจัยหนุนทั้งอัตราการเข้าพักและ ADR ให้เติบโต YoY ต่อเนื่อง จาก Demand กลุ่ม Corporate, EU Football, Summer Olympic, Concert ต่างๆ ในขณะที่ประเทศไทยมีจำนวนนักท่องเที่ยวฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง ด้านกลุ่มร้านอาหารคาดว่าจะมีการฟื้นตัวที่ดีขึ้นจากอานิสงส์การฟื้นตัวของการท่องเที่ยว ทั้งนี้ ช่วง 1H67 มีผลการดำเนินงานเติบโต 42.8%YoY จากการเติบโตของรายได้ของโรงแรมในยุโรปและประเทศไทย ที่หนุนยอดเข้าพักและ ADR เติบโต YoY ส่งผลให้ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2567 ที่ 8.3 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 53% YoY

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 42.00 บาท

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 42.00 บาท 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

ความเสี่ยง:

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

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

(Unit: Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	39,738	38,904	39,439	36,523	43,714	19.7%	10.0%
COGs	20,828	20,688	22,729	21,452	23,850	11.2%	14.5%
Gross profits	18,910	18,216	16,710	15,071	19,865	31.8%	5.0%
Other income	850	936	952	1,295	589	-54.6%	-30.8%
SG&A	12,879	12,576	11,213	13,366	12,919	-3.3%	0.3%
Other Expense	(872)	338	1,588	145	289	99.9%	-133.2%
EBITDA	12,672	10,934	10,830	8,193	12,794	56.2%	1.0%
Depreciation&Amortisation	4,919	4,695	5,969	5,338	5,549	4.0%	12.8%
Interest expense	2,889	2,902	3,032	2,847	3,069	7.8%	6.2%
Income tax	1,394	1,060	868	450	1,264	180.8%	-9.3%
Equity from subsidiary	19	47	254	232	119	-48.6%	529.1%
Minority interest	235	180	231	142	208	46.3%	-11.4%
Net profit before extra item	3,255	2,144	984	(352)	2,823	N/A	-13.3%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	1,498	-	N/A	N/A
Net profit (loss)	3,255	2,144	984	1,146	2,823	146.3%	-13.3%
EPS (Bt) before extra item	0.67	0.44	0.20	0.19	0.47	146.3%	-29.9%
EPS (Bt)	0.67	0.44	0.20	0.19	0.47	146.3%	-29.9%

Source: Trinity Research

MINT: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings

AA

E – Environment
 (ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ติดตั้งระบบตรวจสอบและควบคุมการใช้พลังงาน การอัพเกรดอุปกรณ์ต่างๆ การปรับปรุงอาคาร รวมไปถึงการสร้างความแข็งแรงและฝึกอบรมพนักงานให้ประหยัดพลังงานผ่านการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมและการปรับปรุงการปฏิบัติงาน
- เปลี่ยนการใช้พลังงานในตัวอาคารมาเป็นพลังงานไฟฟ้า เช่น เปลี่ยนจากระบบทำความร้อนจากก๊าซธรรมชาติไปเป็นการใช้ปั๊มความร้อน และการใช้รถยนต์ไฟฟ้า
- ใช้พลังงานหมุนเวียน โดยเฉพาะจากการติดตั้งและเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าจากแผงโซลาร์เซลล์ และพิจารณาใช้เครื่องหมักก๊าซชีวภาพ (Biodigesters) ในการจัดการขยะอินทรีย์และผลิตก๊าซชีวภาพ
- พิจารณาจัดซื้อใบรับรองการผลิตพลังงานหมุนเวียน (RECs) ในตลาดซึ่งไม่สามารถจัดซื้อไฟฟ้าที่ผลิตจากพลังงานสะอาดโดยตรงได้ โดยการชดเชยคาร์บอน (Carbon offset)

S – Social
 (ด้านสังคม)

- ส่งเสริมการเรียนรู้อย่างต่อเนื่องผ่านโครงการพัฒนาศักยภาพที่ถูกออกแบบให้เหมาะสมกับพนักงานในทุกระดับ
- ส่งเสริมการยอมรับความหลากหลายและจรรยาบรรณในสถานที่ทำงานด้วยการคุ้มครองสิทธิและเสรีภาพของพนักงานอย่างเคร่งครัด ครอบคลุมการจัดการเกี่ยวกับการเลือกปฏิบัติ สิทธิทางเพศ เชื้อชาติ หรือชาติพันธุ์ สัญชาติ ความเชื่อและศาสนา ความบกพร่องทางร่างกาย อายุ และรสนิยมทางเพศ

G – Governance
 (ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- กำหนดให้พนักงานและคู่ค้ารับทราบหลักจรรยาบรรณของสมาชิกในทีมและหลักจรรยาบรรณสำหรับ
- พันธมิตรทางธุรกิจเพื่อเน้นย้ำให้การปฏิบัติตามข้อกำหนดของบริษัทและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- -จัดให้มีกลไกรับข้อร้องเรียนเพื่อรับความคิดเห็น และ/หรือข้อร้องเรียนทั้งจากภายในและภายนอก
- บริษัทฯ จะดำเนินการสอบสวนทุกกรณีที่สงสัยว่า เข้าข่ายการทุจริตและคอร์รัปชัน และดำเนินมาตรการลงโทษทางวินัยและตามกฎหมายทั้งปวง บริษัทฯ จะปกป้องคุ้มครองผู้ให้เบาะแส และปฏิบัติต่อพนักงานผู้ปฏิเสธการเข้าร่วมในการกระทำความผิดเป็นการทุจริตหรือผู้ที่รายงานเหตุดังกล่าวให้บริษัทฯ ทราบอย่างเป็นธรรม

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

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%

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด