

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล – MINT

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย 35.20 บาท

Upside/Downside +62%

Median Consensus 32 บาท

1M price direction:



Stock information

ราคาปิด 21.70 บาท

ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี 27/19.60 บาท

มูลค่าตลาด 123,038 ล้านบาท

ปริมาณหุ้น (พาร์ 1) 5,669.9 ล้านหุ้น

Free Float 55.67%

Foreign Limit/Available 49%/16.68%

NVDR in hand (% of share) 6.12%

ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000) 22,127.00

ราคาปิด ได้รับการรับรอง

CG Score:

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/25-31/12/25	05/05/26	0.40
01/01/25-30/06/25	01/09/25	0.30
01/01/24-31/12/24	07/05/25	0.35



วุดน มหาดำรงกุล
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
 e-mail : V-rin@trinitythai.com

IPO REIT และ MINOR FOOD ช่วยลดภาระหนี้ในระยะยาว

- การเดินทาง Intra-European หนุนผลการดำเนินงาน 2Q69
- ไทยและ Maldives เข้า Low Season เน้นกลุ่มนักท่องเที่ยว Short-haul
- คาด 2Q69 ยังมีผลการดำเนินงานแข็งแกร่ง คาดเติบโตทั้ง QoQ และ YoY
- คาดกำไรปี 2569 ที่ 9.9 พันล้านบาท จาก RevPar ที่ยังสูงขึ้นไปยุโรปและประเทศไทย
- แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 35.20 บาท โดย MINT เป็น Top Pick ของกลุ่มท่องเที่ยว

Company Update

- ในช่วง 2Q69 ยุโรปและอเมริกา คาดปรับตัวดีขึ้น QoQ เนื่องจากผ่านพ้นช่วง Low Season และมี Demand จากการ Intra-European travel ที่แข็งแกร่ง
- เริ่มเข้า Low Season ในไทยและ Maldives โดยมีการปรับเปลี่ยนกลุ่มลูกค้า เน้นนักท่องเที่ยวกลุ่ม Short-haul เช่น จีน อินเดีย และรัสเซีย เพื่อทดแทนกลุ่มนักท่องเที่ยว Long-haul ที่อาจลดลงจากค่าตัวเครื่องบินที่สูงขึ้น
- โรงแรมที่ผ่านการ Renovate สามารถปรับ ADR ขึ้นได้ Double Digits และดึงดูดลูกค้ากลุ่มใหม่ที่มีกำลังซื้อสูงขึ้นได้
- การจัดการต้นทุนในยุโรป จากค่าแรงและราคาพลังงานที่สูงขึ้น บริษัทได้ทำการป้องกันความเสี่ยงสำหรับค่าใช้จ่ายพลังงานในยุโรปไว้แล้วเกือบ 100% สำหรับปี 2569
- กลุ่มร้านอาหารใน 2Q69 เริ่มเห็นสัญญาณบวกจากประเทศไทย โดยคาด SSS ในไทยเริ่มทรงตัวและกลับมาเติบโตเป็นบวกได้อีกครั้ง โดยเฉพาะ Swensen's และ Dairy Queen
- ธุรกิจอาหารในจีนฟื้นตัวโดดเด่นอย่างต่อเนื่องจาก 1Q69
- เพื่อกำหนดอัตราค่าไถ่ใน 2Q69 บริษัทได้ทำการ Hedging สำหรับวัตถุดิบอาหารล่วงหน้าไปแล้วประมาณ 6 เดือน และเน้นการเจรจากับซัพพลายเออร์เพื่อควบคุมต้นทุนบรรจุกักตุน
- แผนการนำ REIT เข้า IPO และการ IPO ของ MINOR FOOD ยังคงเป็นไปตามแผน โดยคาดว่าจะเกิดขึ้นในช่วงปลาย 3Q69-4Q69 เพื่อนำเงินมาชำระหนี้และลดภาระดอกเบี้ย โดยระดับหนี้สินจะเพิ่มขึ้นชั่วคราว

คาดกลุ่มโรงแรมยังสามารถปรับเพิ่ม RevPar ต่อเนื่อง

คาดกำไรปี 2569 ที่ 9.9 พันล้านบาท เติบโตต่อเนื่องจาก RevPar ที่สูงขึ้น จากทั้ง ADR และอัตราการเข้าพัก โดย 2Q69 แม้จะได้รับผลกระทบจากความไม่สงบทางการเมือง แต่เริ่มเข้า High Season ในยุโรป จึงยังมียอด Booking ที่แข็งแกร่ง ในขณะที่ไทยและ Maldives เริ่มเข้า Low Season และจะเน้นกลุ่มนักท่องเที่ยว Short-haul แทน

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 35.20 บาท

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 35.20 บาท จากการอิงผลการดำเนินงานปี 2569 และอิง EV/EBITDA เฉลี่ยที่ 8X โดยรายได้และกำไรคาดมีการฟื้นตัวต่อเนื่องในทุกกลุ่มธุรกิจ และเราเลือกเป็น Top Pick ของกลุ่มท่องเที่ยว เนื่องจากมีการกระจายรายได้ในหลายประเทศ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Bt mn)	149,340	161,352	161,237	170,738	179,038
EBITDA (Bt mn)	38,420	40,655	39,189	35,082	32,404
Net Profit (Bt mn)	5,407	7,750	8,917	9,917	11,217
EPS (Bt)	0.90	1.29	1.49	1.65	1.87
EV/EBITDA (x)	7.51	6.69	6.75	7.03	7.08
PER(x)	33.28	20.90	15.47	15.73	13.90
DPS(Bt)	0.45	0.57	0.59	0.66	0.75
Div Yield (%)	1.52%	2.11%	2.59%	2.54%	2.88%
ROE (%)	6.36%	8.31%	8.72%	9.12%	9.70%
P/BV (x)	2.35	1.84	1.48	1.57	1.47

Source: MINT, Trinity Research

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการยืนยันหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ความเสี่ยง:

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

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

(Unit: Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	35,568	42,083	40,362	42,605	37,346	-12.3%	5.0%
COGs	21,064	23,159	22,903	23,459	22,289	-5.0%	5.8%
Gross profits	14,505	18,924	17,459	19,146	15,057	-21.4%	3.8%
Other income	1,332	1,414	1,028	1,778	881	-50.5%	-33.9%
SG&A	12,769	13,314	12,093	14,329	13,348	-6.8%	4.5%
Other Expense	204	139	203	397	(189)	-147.6%	-192.4%
EBITDA	8,014	12,341	11,689	11,646	8,143	-30.1%	1.6%
Depreciation&Amortisation	5,151	5,456	5,499	5,447	5,365	-1.5%	4.2%
Interest expense	2,404	2,487	2,484	2,353	2,266	-3.7%	-5.7%
Income tax	544	1,018	1,221	532	623	17.1%	14.6%
Equity from subsidiary	329	267	398	442	426	-3.6%	29.8%
Minority interest	195	237	114	284	170	-40.0%	-12.5%
Net profit before extra item	50	3,411	2,768	3,471	145	-95.8%	190.3%
Extra ordinary gain (loss)	367	(325)	(215)	(518)	504	-197.3%	37.3%
Net profit (loss)	417	3,086	2,553	2,953	649	-78.0%	55.6%
EPS (Bt) before extra item	0.01	0.51	0.43	0.49	0.03	-94.8%	190.3%
EPS (Bt)	0.07	0.51	0.43	0.49	0.11	-78.0%	55.6%

Source: Trinity Research

MINT: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
AA
E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ติดตั้งระบบตรวจสอบและควบคุมการใช้พลังงาน การอัพเกรดอุปกรณ์ต่างๆ การปรับปรุงอาคาร รวมไปถึงการสร้างแรงจูงใจและฝึกอบรมพนักงานให้ประหยัดพลังงานผ่านการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมและการปรับปรุงการปฏิบัติงาน
- 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
- พันธมิตรทางธุรกิจเพื่อนำมาใช้ในการปฏิบัติตามข้อกำหนดของบริษัทและกฎหมายที่เกี่ยวข้อง
- จัดให้มีกลไกรับข้อร้องเรียนเพื่อรับความคิดเห็น และ/หรือข้อร้องเรียนทั้งจากภายในและภายนอก
- บริษัทฯ จะดำเนินการสอบสวนทุกกรณีที่น่าสงสัยว่า เข้าข่ายการทุจริตและคอร์รัปชัน และดำเนินมาตรการลงโทษทางวินัยและตามกฎหมายที่พึงวง บริษัทฯ จะปกป้องคุ้มครองผู้ให้เบาะแส และปฏิบัติต่อพนักงานผู้ปฏิเสธการเข้าร่วมในการกระทำอันเป็นการทุจริตหรือผู้ที่รายงานเหตุดังกล่าวให้บริษัทฯ ทราบอย่างเป็นธรรม

MINT ESG Data					
Environment	2022	2023	2024	2025	TOURISM Average
Compliance with environmental management principles and standards					
Environmental management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal violations or negative environmental impacts					
Number of cases and incidents of legal violations or negative environmental impacts	0	0	0	0	0
Energy Management					
Total electricity consumption within the organization (Kilowatt-Hours)	760,640,070	765,393,012	827,059,311	825,616,023	91,764,534
Total electricity expense (Baht)	N/A	N/A	N/A	N/A	229,787,257
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	-	-	-	-	3
Total fuel expense (Baht)	N/A	N/A	N/A	N/A	70,141,130
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	1,891,685	4,834,029	4,254,884	4,205,472	818,353
Recycled water (Cubic meters)	N/A	N/A	N/A	N/A	338,159
Total water withdrawal expense (Baht)	-	-	-	-	10,484,049
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	21,573,271	25,538,299	31,291,969	31,678,237	4,382,048
Total reused/recycled waste (Kilograms)	1,314,817	5,360,572	7,689,211	7,199,285	1,582,593
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	6	21	25	23	19
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	2,050	2,050	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	1,247,416	2,288,257	2,147,078	1,979,123	227,212
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	179,246	192,125	194,384	204,657	25,538
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	257,326	294,728	291,811	275,692	41,029
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	810,844	1,801,404	1,660,883	1,498,774	215,495
Verification of Greenhouse Gas Emissions	0	0	0	Yes	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal or social and human rights violations					
The total number of cases or incidents of significant violations of laws or regulations regarding social and human rights (Cases)	0	0	0	0	0
The total number of cases or incidents that cause significant labor disputes (Cases)	0	0	0	0	0
Employment					
Total Employment (Person)	N/A	N/A	64,700	63,414	7,113
Total number of employees (Persons)	55,475	58,525	64,700	63,414	6,549
Total number of male employees (Persons)	27,152	28,991	32,148	31,302	3,646
Percentage of male employees (%)	49	50	50	49	46
Total number of female employees (Persons)	28,323	29,534	32,552	32,112	3,646
Percentage of female employees (%)	51	50	50	51	48
Total of workers who are not employees (Person)	N/A	N/A	N/A	N/A	463
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	-	-	-	-	1
Total employment of workers with disabilities (Persons)	350	389	450	520	56
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	N/A	38,809,000,000	44,012,000,000	45,124,000,000	4,028,861,437
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	N/A	N/A	N/A	N/A	1
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	17	53
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	125,017,180	169,563,787	171,618,029	156,318,672	18,247,609
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	0	0	0	N/A	-
Safety, Occupational Health, and Environment at Work					
Total number of lost-time injury accidents by employees (Case)	N/A	604	492	785	92
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	604	492	785	92
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	5	6	5	7	6
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	1	1	1	1	1
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	-	-	-	-	-
Governance and Economics					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	10.00	10.00	9.00	9.00	9.93
Total number of male directors (Persons)	8.00	8.00	7.00	7.00	2.53
Percentage of male directors (%)	80.00	80.00	77.78	77.78	75.42
Total number of female directors (Persons)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.53
Percentage of female directors (%)	20.00	20.00	22.22	22.22	24.58
Total number of independent directors (Persons)	4.00	4.00	4.00	4.00	4.07
Percentage of independent directors (%)	40.00	40.00	44.44	44.44	42.00
Total number of executive directors (Persons)	3.00	3.00	3.00	3.00	2.00
Percentage of executive directors (%)	30.00	30.00	33.33	33.33	20.25
Total number of non-executive directors (Persons)	7.00	7.00	6.00	6.00	7.93
Percentage of non-executive directors (%)	70.00	70.00	66.67	66.67	79.75
Average director age (Years)	59.00	60.00	61.00	63.00	60.67
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	No	No	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive	N/A	N/A	N/A	No	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family	N/A	N/A	No	No	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors					
Number of the Board of Directors meeting (Times)	N/A	N/A	N/A	N/A	0
Average percentage of the Board of Directors meeting (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Remuneration of Directors and Executives					
Total Director Remuneration (Baht)	N/A	9,430,754	15,120,000	15,200,685	5,038,236
Total audit committee remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	1,210,000	655,114
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	367,010,841	59,558,307
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report	sustainability-reports	sustainability-reports	'2024/mint-sd-th.pdf	Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines			GRI STANDARDS, TASK FORCE ON CLIMATE-RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD)	OTHERS, GRI STANDARDS, IFRS SUSTAINABILITY DISCLOSURE STANDARDS	N/A

Source: SET, Company data

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือดี แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

MINT's quarterly income statement (Bt mn)							
(Unit: Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	40,490	35,568	42,083	40,362	42,605	5.6%	5.2%
COGs	22,833	21,064	23,159	22,903	23,459	2.4%	2.7%
Gross profits	17,656	14,505	18,924	17,459	19,146	9.7%	8.4%
Other income	1,139	1,332	1,414	1,028	1,778	73.0%	56.2%
SG&A	13,051	12,769	13,314	12,093	14,329	18.5%	9.8%
Other Expense	131	204	139	203	397	95.3%	201.8%
EBITDA	10,831	8,014	12,341	11,689	11,646	-0.4%	7.5%
Depreciation&Amortisation	5,219	5,151	5,456	5,499	5,447	-0.9%	4.4%
Interest expense	2,636	2,404	2,487	2,484	2,353	-5.3%	-10.7%
Income tax	120	544	1,018	1,221	532	-56.4%	344.0%
Equity from subsidiary	308	329	267	398	442	11.1%	43.5%
Minority interest	289	195	237	114	284	147.9%	-1.8%
Net profit before extra item	2,876	50	3,411	2,768	3,471	25.4%	20.7%
Extra ordinary gain (loss)	756	367	(325)	(215)	(518)	-140.9%	N/A
Net profit (loss)	3,631	417	3,086	2,553	2,953	15.7%	-18.7%
EPS (Bt) before extra item	0.51	0.01	0.51	0.43	0.49	15.7%	-2.9%
EPS (Bt)	0.61	0.07	0.51	0.43	0.49	15.7%	-18.7%

Income statement					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales	149,340	161,352	160,619	170,738	179,038
Cost of good sold	(82,728)	(90,703)	(90,585)	(94,040)	(99,962)
Gross Profit	66,612	70,649	70,034	76,698	79,076
SG&A	(48,592)	(51,443)	(52,506)	(57,376)	(59,887)
EBITDA	38,420	40,655	39,080	35,082	32,404
Depreciation & Amortization	(20,400)	(21,448)	(21,553)	(15,759)	(13,215)
EBIT	18,020	19,207	17,528	19,323	19,189
Equity Shares	581	1,047	1,436	1,332	1,439
Financial Costs	(11,257)	(11,755)	(9,728)	(9,374)	(8,730)
Other Income	3,710	4,010	5,186	4,670	4,713
Other Expenses	(1,457)	(1,271)	(1,268)	0	0
Pretax Profit	9,596	11,238	13,155	15,952	16,611
Tax	(3,508)	(2,636)	(3,315)	(5,117)	(5,310)
Net Profit before minority	6,088	8,602	9,839	10,835	11,301
Less Minority Interest	(681)	(852)	(830)	(934)	(253)
Net Profit before Extra.	5,407	7,750	9,009	9,901	11,048
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	5,407	7,750	9,009	9,901	11,048
EPS (Bt)	0.90	1.29	1.50	1.65	1.84
<i>Core (EPS)</i>	<i>0.90</i>	<i>1.29</i>	<i>1.50</i>	<i>1.65</i>	<i>1.84</i>
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash in hand & at banks	14,260	13,319	9,596	(4,747)	660
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	18,487	13,970	15,912	30,405	31,883
Inventories	3,820	3,918	3,921	6,434	7,130
Other current assets	6,008	10,081	8,564	8,926	9,223
Total Current Assets	42,576	41,288	37,993	41,018	48,896
Investments	10,300	11,247	12,010	12,010	12,010
Property, Plant & Equipment	127,076	127,718	132,186	118,926	110,712
Good will	0	0	0	0	0
Intangible assets	70,844	66,525	69,875	69,875	69,875
Deferred tax assets	9,238	8,336	10,188	10,188	10,188
Others	99,162	91,731	95,077	94,328	94,703
Total Assets	359,196	346,845	357,330	346,346	346,383
Loans and O/D from banks	2,100	107	18	22	26
Account payable-trade	24,953	24,415	25,606	17,157	19,013
Current portion 1 yr L/T loans	29,310	27,140	25,973	23,376	18,700
Other current liabilities	10,032	10,101	10,910	11,129	11,351
Total Current Liabilities	66,395	61,762	62,508	51,683	49,091
Long-term debt	108,463	96,397	106,431	101,110	96,054
Other	97,043	89,549	91,405	89,798	90,601
Total Liabilities	271,901	247,708	260,344	242,590	235,746
Paid-up share capital	5,596	5,670	5,670	5,670	5,670
Premium on share capital	33,880	36,105	36,105	36,105	36,105
Legal reserve	600	600	600	600	600
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	31,047	31,047	31,047	31,047	31,047
Unappropriated	1,404	4,141	7,126	13,066	19,695
Others	4,111	10,271	8,722	8,617	8,617
Total Equity before MI	76,637	87,834	89,270	95,106	101,734
Minority Interest	10,657	11,303	7,716	8,650	8,903
Total Equity	87,295	99,137	96,986	103,756	110,637
Total Liabilities & Equity	359,196	346,845	357,330	346,346	346,383

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีบีที จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยมิได้เป็นการชักชวนหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

MINOR INTERNATIONAL
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Pre-tax profit	20,172	22,141	22,052	24,391	25,088
Depreciation	20,400	21,448	21,553	15,759	13,215
Chg in working capital	(3,508)	(2,636)	(3,315)	(5,117)	(5,310)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	1,373	5,115	1,969	(26,733)	174
CF from Operating	38,436	46,069	42,259	8,301	33,167
Capital expenditure	(27,269)	(17,770)	(29,370)	(2,500)	(5,000)
Change in investments	478	1,391	(4,114)	749	(375)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(26,792)	(16,379)	(33,484)	(1,751)	(5,375)
Capital Increase	10,042	2,300	0	0	0
Debt Financing	(11,321)	(18,756)	7,444	(7,915)	(9,726)
Dividend (incl. tax)	(2,729)	(3,231)	(3,685)	(3,960)	(4,419)
Other financing activities	(16,342)	(10,885)	(16,256)	(9,018)	(8,240)
CF from Financing	(20,351)	(30,572)	(12,497)	(20,894)	(22,386)
Change in Cash	(8,706)	(883)	(3,722)	(14,344)	5,407
Beginning Cash	22,966	14,260	13,319	9,596	(4,747)
Ending Cash	14,260	13,377	9,596	(4,747)	660

Key Ratios

Year End Dec (Bt m n)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Per Share (Bt)					
EPS	0.90	1.29	1.50	1.65	1.84
DPS	0.45	0.57	0.61	0.66	0.74
BV	12.78	14.64	14.88	15.86	16.96
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.64	0.67	0.61	0.79	1.00
Quick Ratio	0.49	0.44	0.41	0.50	0.66
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	30.9%	30.5%	30.2%	35.7%	36.8%
EBITDA Margin	25.7%	25.2%	24.3%	20.5%	18.1%
EBIT Margin	12.1%	11.9%	10.9%	11.3%	10.7%
Net Margin	3.6%	4.8%	5.6%	5.8%	6.2%
ROE	6.4%	8.3%	9.2%	9.9%	10.3%
Efficiency Ratio					
ROA	1.5%	2.2%	2.6%	2.8%	3.2%
ROFA	4.3%	6.1%	6.8%	8.3%	10.0%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	3.55	2.82	2.92	2.55	2.32
Net Debt to Equity	1.64	1.26	1.38	1.36	1.12
Interest Coverage Ratio	1.60	1.63	1.80	2.06	2.20
Growth					
Sales Growth	25%	8%	0%	6%	5%
EBITDA Growth	16%	7%	-1%	-8%	-7%
Net Profit Growth	26%	43%	16%	10%	12%
EPS Growth	26%	43%	16%	10%	12%
Valuation					
PER (x)	33.28	20.90	15.31	13.93	12.49
P/BV (x)	2.35	1.84	1.55	1.45	1.36
EV/EBITDA (x)	7.51	6.69	7.04	7.78	7.92
Dividend Yield (%)	2%	2%	3%	3%	3%
Dividend Payout Ratio (%)	50%	44%	41%	40%	40%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรัสต์ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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 ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ 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

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน