ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล– MINT

MINOR INTERNATIONAL

30 กรกฎาคม 2569

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	35.20 บาท
Upside/Downside	+53%
Median Consensus	30.50 บาท
1M price direction:	↑

Stock information

ราคาปิด	23 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	27/19.60 บาท
มูลค่าตลาด	130,409 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	5,669.9 ล้านหุ้น
Free Float	55.67%
Foreign Limit/Available	49%/17.82%
NVDR in hand (% of share)	6.32%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	26,449.53
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

วฤณ มหาดำรงค์กุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
e-mail : V-rin@trinitythai.com

คาดกำไร 2Q69 ยังคงเติบโตจากกลุ่มโรงแรมในยุโรปและไทย

- **คาดกำไร 2Q69 ที่ 3.5 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้นจาก 145 ล้านบาทใน 1Q69 และสูงขึ้น 14.3% YoY จากคาดการณ์รายได้ที่ 4.36 พันล้านบาท เติบโต 16.7% QoQ และ 3.5% YoY**
- **การเดินทาง Intra-European หนุนผลการดำเนินงาน 2Q69 ส่งผลให้คาด RevPar ในยุโรปเติบโต 4% YoY ในขณะที่ Maldives คาดมี RevPar ออนตัวลง 6% YoY จากจำนวนเที่ยวบินที่ลดลง**
- **กลุ่มร้านอาหารคาดจีนและไทยฟื้นตัวดีจากฐานต่ำ**
- **คาด 3Q69 เติบโตต่อเนื่องจากจำนวนเที่ยวบินเริ่มกลับมาปกติ**
- **เลื่อนการ IPO กอง REIT ออกไปก่อน แต่ยังคงแผนการ IPO Minor Food**
- **แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 35.20 บาท**

2Q69 Earnings Preview

- คาดกำไร 2Q69 ที่ 3.5 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้นจาก 145 ล้านบาทใน 1Q69 และสูงขึ้น 14.3% YoY จากคาดการณ์รายได้ที่ 4.36 พันล้านบาท เติบโต 16.7% QoQ และ 3.5% YoY
- คาดรายได้จากกลุ่มโรงแรมยังคงเติบโตต่อเนื่อง คาด RevPar โดยรวมเติบโต 1% YoY โดยคาด RevPar ในยุโรปเติบโตที่ 4% YoY จากทั้งอัตราการเข้าพักและ ADR ที่สูงขึ้น และคาด RevPar โรงแรมในไทยเติบโต 3% YoY จาก ADR ที่สูงขึ้นหลังจาก Renovate โรงแรมใหม่ แต่คาด Maldives มี RevPar ลดลง 6 % YoY เนื่องจากได้รับผลกระทบจากเที่ยวบินที่ลดลงจาก Middle East
- คาดกลุ่มร้านอาหารมี SSSG รวมลดลง 0.3% YoY แต่ TSS เติบโต 0.7% YoY โดยกลุ่มร้านอาหารในไทยและจีนฟื้นตัวดีจากฐานต่ำ
- บริษัทได้ไถ่ถอน PERBs มูลค่า 300 ล้านเหรียญสหรัฐฯ ในเดือนเม.ย. 2569 และใช้เงินกู้รวมแทน ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยสูงขึ้น เนื่องจากเปลี่ยนสถานะจากส่วนทุนเป็นหนี้สิน โดยผลกระทบต่อ EPS จะใกล้เคียงเดิม เนื่องจากต้นทุนเงินกู้ใหม่ใกล้เคียงกับต้นทุน PERBs เดิมที่ราว 2.8%
- เลื่อนแผนการจัดตั้ง REIT ออกไปก่อน เนื่องจากสภาวะตลาดและอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันไม่เอื้ออำนวย แต่ยังคงแผนการ IPO ของ Minor Food ตามเดิม
- ยอดจองล่วงหน้าใน 3Q69 ยังคงเป็นบวก โดยยุโรปและไทยอยู่ในระดับ Low single-digit growth
- ช่วง 2H69 คาดว่าผลการดำเนินงานจะปรับตัวดีขึ้นกว่าครึ่งปีแรก เนื่องจากได้รับผลกระทบจากความไม่สงบทางการเมืองน้อยลง

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

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 35.20 บาท

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 35.20 บาท จากการอิงผลการดำเนินงานปี 2569 และอิง EV/EBITDA เฉลี่ยที่ 8X โดยรายได้และกำไรคาดมีการฟื้นตัวต่อเนื่องในทุกกลุ่มธุรกิจ

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	9,901	11,048
EPS (Bt)	0.90	1.29	1.49	1.65	1.84
EV/EBITDA (x)	7.51	6.69	6.75	7.78	7.92
PER(x)	33.28	20.90	15.47	13.93	12.49
DPS(Bt)	0.45	0.57	0.59	0.66	0.74
Div Yield (%)	1.52%	2.11%	2.59%	2.87%	3.20%
ROE (%)	6.36%	8.31%	8.72%	9.86%	10.31%
P/BV (x)	2.35	1.84	1.48	1.45	1.36

Source: MINT, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ความเสี่ยง:

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

MINT: Financial Statement

MINT's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26F	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	**42,083**	**40,362**	**42,605**	**37,346**	**43,575**	**16.7%**	**3.5%**
COGs	23,159	22,903	23,459	22,289	24,320	**9.1%**	**5.0%**
Gross profits	**18,924**	**17,459**	**19,146**	**15,057**	**19,255**	**27.9%**	**1.8%**
Other income	1,414	1,028	1,778	881	1,272	**44.5%**	**-10.0%**
SG&A	13,314	12,093	14,329	13,348	13,508	**1.2%**	**1.5%**
Other Expense	139	203	397	(189)	-	**N/A**	**N/A**
EBITDA	**12,341**	**11,689**	**11,646**	**8,143**	**12,652**	**55.4%**	**2.5%**
Depreciation&Amortisation	5,456	5,499	5,447	5,365	5,633	**5.0%**	**3.2%**
Interest expense	2,487	2,484	2,353	2,266	2,366	**4.4%**	**-4.9%**
Income tax	1,018	1,221	532	623	1,163	**86.6%**	**14.3%**
Equity from subsidiary	267	398	442	426	278	**-34.8%**	**4.0%**
Minority interest	237	114	284	170	242	**41.9%**	**2.0%**
Net profit before extra item	**3,411**	**2,768**	**3,471**	**145**	**3,526**	**2335.6%**	**3.4%**
Extra ordinary gain (loss)	(325)	(215)	(518)	504		**N/A**	**N/A**
Net profit (loss)	**3,086**	**2,553**	**2,953**	**649**	**3,526**	**443.5%**	**14.3%**
EPS (Bt) before extra item	0.51	0.43	0.49	0.03	0.62	**2335.6%**	**20.9%**
EPS (Bt)	0.51	0.43	0.49	0.11	0.59	**443.5%**	**14.3%**

Source: Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

MINT: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	AA

E – Environment **(ด้านสิ่งแวดล้อม)**	• ติดตั้งระบบตรวจสอบและควบคุมการใช้พลังงาน การอัพเกรดอุปกรณ์ต่างๆ การปรับปรุงอาคาร รวมไปถึงการสร้างแรงจูงใจและฝึกอบรมพนักงานให้ประหยัดพลังงานผ่านการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมและการปรับปรุงการปฏิบัติงาน • เปลี่ยนการใช้พลังงานในตัวอาคารมาเป็นพลังงานไฟฟ้า เช่น เปลี่ยนจากระบบทำความร้อนจากก๊าซธรรมชาติไปเป็นการใช้ปั๊มความร้อน และการใช้รถยนต์ไฟฟ้า • ใช้พลังงานหมุนเวียน โดยเฉพาะจากการติดตั้งและเพิ่มกำลังการผลิตไฟฟ้าจากแผงโซล่าเซลล์ 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 และปฏิบัติต่อพนักงานผู้ปฏิเสธการเข้าร่วมในการกระทำอันเป็นการทุจริตหรือผู้ที่รายงานเหตุดังกล่าวให้บริษัทฯ ทราบอย่างเป็นธรรม

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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)	-	-	-	N/A	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 commitee 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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

MINOR INTERNATIONAL GROUP

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**
Core (EPS)	*0.90*	*1.29*	*1.50*	*1.65*	*1.84*

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 w ill	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**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 mn)	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%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ 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 โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน