

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล MINT

บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg MINT TB
Reuters MINT.BK



2Q67: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาดจากรายการพิเศษ; กำไรปกติทำจุดสูงสุดใหม่

MINT รายงานกำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 2.8 พันลบ. ต่ำกว่า INVX และตลาดคาดจากรายการพิเศษ เมื่อหักรายการพิเศษออกไป พบว่ากำไรปกติทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 3.2 พันลบ. โดยได้แรงหนุนจากช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรป ซึ่งยังมีการดำเนินงานที่ดี โดย MINT พบว่ารายได้เติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY ในเดือนก.ค. และยอดจองห้องพักล่วงหน้าบ่งชี้ว่ารายได้จะเติบโตต่อเนื่องในเดือนส.ค. ปัจจัยเสี่ยง คือภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง เราะรายงานรายละเอียดเพิ่มเติมหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 9 ส.ค. เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ MINT ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 44 บาท/หุ้น

2Q67: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาดจากรายการพิเศษ; กำไรปกติทำจุดสูงสุดใหม่ MINT รายงานกำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 2.8 พันลบ. ลดลง 13% YoY แต่เพิ่มขึ้นก้าวกระโดด 146% QoQ ต่ำกว่า INVX คาด 13% และต่ำกว่าตลาดคาด 15% จากรายการพิเศษ เมื่อหักรายการพิเศษออกไป พบว่ากำไรปกติทำจุดสูงสุดใหม่ที่ 3.2 พันลบ. เพิ่มขึ้น 8% YoY และฟื้นตัวจากขาดทุนปกติ 352 ลบ. ใน 1Q67

รายการที่สำคัญ

- ประเด็นบวก: NHH (กิจการหลักในยุโรปของ MINT) รายงานกำไรปกติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 96.6 ล้านยูโรใน 2Q67 (หรือ -3.5 พันลบ.) เพิ่มขึ้น 23% YoY และฟื้นตัวจากขาดทุนปกติ 30.4 ล้านยูโรใน 1Q67 เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรป แรงขับเคลื่อนที่สำคัญคือ ARR ที่แข็งแกร่งขึ้นที่ 160 ยูโร/คืน (+6% YoY และ +32% QoQ) และอัตราการเข้าพักที่สูงขึ้นที่ 73.7% (จาก 72.5% ใน 2Q66 และ 62% ใน 1Q67) ทำให้ RevPar แข็งแกร่งขึ้นที่ 118 ยูโร/คืน (+7% YoY และ +57% QoQ)
- ประเด็นลบ: EBITDA margin ของธุรกิจโรงแรมลดลงสู่ 31.1% ใน 2Q67 (จาก 32.5% ใน 2Q66) ซึ่ง MINT เปิดเผยว่าเกิดจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการแปลงค่าเงินในงบการเงิน เนื่องมาจากการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศของดอลลาร์สหรัฐต่อรูปีศรีลังกา (อิงกับเงินคูยิมของโรงแรมในประเทศศรีลังกา) รวมถึงอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐต่อเรียลบราซิล (เนื่องมาจากรายการหนี้สินตามสัญญาเช่า lease liability ของโรงแรมในประเทศบราซิล) ที่ไม่ได้ป้องกันความเสี่ยง หากตัดผลกระทบเหล่านี้ออกไปใน 2Q66 และ 2Q67 MINT กล่าวไว้ว่า EBITDA margin จะขยายตัว 1pt YoY และกำไรปกติจะเติบโตมากกว่า 30% YoY สะท้อนถึงการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง
- ธุรกิจร้านอาหาร: SSS โดยรวม -2.8% ใน 2Q67 (เทียบกับ +8.1% ใน 2Q66 และ -3.4% ใน 1Q67) เมื่อแยกตามทำเลที่ตั้ง ประเทศไทยรายงาน SSS แข็งแกร่งกว่าประเทศอื่นๆ ที่ +0.7% ในขณะที่จีนอ่อนแอที่สุดที่ -20.2% และออสเตรเลียอยู่ที่ -4.2%
- อัตราส่วนหนี้สินที่มีการดอเบียดอยู่ 1.11 เท่า (ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2567) ลดลงจาก 1.13 เท่า (ณ วันที่ 31 มิ.ค. 2567) และต่ำกว่า debt covenant ที่ 1.75 เท่า

คงประมาณการกำไร กำไรปกติ 1H67 คิดเป็น 36% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา และเรายังคงประมาณการกำไรปี 2567 ไว้ที่ 8.0 พันลบ. (+12% YoY) สำหรับ 3Q67 เราคาดว่ากำไรปกติจะเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล MINT เผยว่ารายได้ในยุโรปเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY ในเดือนก.ค. และยอดจองห้องพักล่วงหน้าบ่งชี้ว่ารายได้จะเติบโตต่อเนื่องในเดือนส.ค. เราะรายงานรายละเอียดเพิ่มเติมหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 9 ส.ค. เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ MINT ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 44 บาท/หุ้น โดยอิงกับ WACC ที่ 6.8% และการเติบโตระยะยาวที่ 2%

ปัจจัยเสี่ยง 1) ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง และ 2) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจโรงแรมและธุรกิจร้านอาหาร ปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และขยะ ที่มีประสิทธิภาพ (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btmn)	121,212	149,340	160,376	169,600	176,101
EBITDA	(Btmn)	32,755	42,394	44,809	46,207	47,981
Core profit	(Btmn)	2,004	7,132	7,958	8,983	9,796
Reported profit	(Btmn)	4,286	5,407	7,958	8,983	9,796
Core EPS	(Bt)	0.38	1.30	1.45	1.64	1.79
DPS	(Bt)	0.25	0.57	0.44	0.49	0.54
P/E, core	(x)	70.7	20.7	18.6	16.5	15.1
EPS growth, core	(%)	N.M.	241.1	11.6	12.9	9.0
P/BV, core	(x)	1.7	1.7	1.6	1.5	1.4
ROE	(%)	2.5	8.4	8.9	9.5	9.8
Dividend yield	(%)	0.9	2.1	1.6	1.8	2.0
EV/EBITDA	(x)	9.9	7.8	7.3	7.0	6.6
EBITDA growth	(%)	117.0	29.4	5.7	3.1	3.8

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Aug 5) (Bt)	27.00
Target price (Bt)	44.00
Mkt cap (Btbh)	153.09
Mkt cap (US\$m)	4,317

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.97
Sector % SET	1.69
Shares issued (mn)	5,670
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	34 / 25.8
Avg. daily 6m (US\$m)	13.41
Foreign limit / actual (%)	49 / 31
Free float (%)	60.1
Dividend policy (%)	NA

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(10.7)	(16.9)	(15.0)
Relative to SET	(8.1)	(10.7)	2.1

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	1/15
Environmental Score Rank	1/15
Social Score Rank	1/15
Governance Score Rank	1/15

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

อันดับคะแนน ESG ของ MINT สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม MINT ให้ความสำคัญกับการพัฒนาที่ยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายที่ต้องทำให้ได้ไว้

Source: Bloomberg Finance L.P.

อย่างชัดเจน

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

MINT เล็งเห็นถึงความสำคัญในการพัฒนาอย่างยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายที่ต้องทำให้ได้ไว้อย่างชัดเจน MINT ให้คำมั่นในการเป็นองค์กรปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 (2050) เรามุ่งมองเป็นบวกจากการที่บริษัทมีเป้าหมายระยะกลางด้วยเพื่อให้ไปถึงเป้าหมายระยะยาว

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	64.67 (2022)
Rank in Sector	1/15

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
MINT	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- MINT ให้คำมั่นในการเป็นองค์กรปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 MINT ตั้งเป้าอัตราการใช้พลังงานในโรงแรมลดลง 15% ภายในปี 2568 (เทียบกับปี 2562) MINT ตั้งเป้าอัตราการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดร็อกไซด์ในโรงแรมลดลง 15% ภายในปี 2568 (เทียบกับปี 2562)
- ในปี 2566 อัตราการใช้พลังงานและอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ลดลงจากปี 2565 อย่างไรก็ดี การขยายธุรกิจโดยเฉพาะการขยาย โรงแรมประเภทรีสอร์ท ซึ่งใช้อัตราการใช้พลังงานและอัตราการปล่อย ก๊าซเรือนกระจกสูงกว่าโรงแรมในเมือง ทำให้อัตราการใช้พลังงานและ อัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อห้องพักสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2562
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และขยะ ที่มีประสิทธิภาพ (E)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ในปี 2566 MINT บรรลุเป้าหมายที่วางไว้คือไม่มีการเสียชีวิตจากการ ทำงานของพนักงาน MINT ได้ประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานระบบ บริหารจัดการด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัย (OHSMS) ด้วยการตั้งเป้าหมายไม่มีการเสียชีวิตจากการทำงานของพนักงาน สะท้อน ถึงมาตรฐานสูงสุดด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัยสำหรับพนักงาน
- ในปี 2565 MINT ประกาศเป้าหมายระยะยาวใหม่ ได้แก่ “3 ล้านคน ได้รับความและพัฒนาและสนับสนุนภายในปี 2573” โดยมุ่งยกระดับการพัฒนาอย่าง ยั่งยืนของพนักงานในองค์กร และคนในชุมชนผ่านโครงการสนับสนุนด้าน การศึกษา การสร้างงาน ความก้าวหน้าในอาชีพ สุขภาพ และความเป็นอยู่ที่ดี และสิ่งแวดล้อมในสังคมที่บริษัท ดำเนินธุรกิจ ในปี 2565-66 โครงการนี้ มีผู้เข้าร่วมแล้วกว่า 712,000 คน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2566 MINT ได้รับคัดเลือกอยู่ใน S&P Global’s Sustainability Yearbook 2024 ในกลุ่มอุตสาหกรรม Hotels, Resort & Cruise Lines ด้วยคะแนน Top 10% ESG Scores MINT เป็นสมาชิกของ FTSE4Good Index Series และได้รับการประเมินจาก MSCI ESG Rating ในระดับ AA
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 10 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (40% ของกรรมการ ทั้งหมด) โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 34% ของจำนวนหุ้นจดทะเบียนที่เรียกชำระ แล้ว

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	65.48	64.67
Environment	68.11	64.42
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	144.83	243.78
GHG Scope 2 Location-Based	205.08	257.26
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	1,142.15	1,446.34
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Total Waste	4.78	6.00
Social	38.36	39.63
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Pct Women in Workforce	52.00	51.00
Lost Time Incident Rate - Employees	0.70	1.01
Number of Employees - CSR	64,389	75,297
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	1,738,500	2,560,100
Governance	89.86	89.86
Size of the Board	11	10
Board Meeting Attendance Pct	95	93
Number of Independent Directors	4	4
% Independent directors to total board members	36	40
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total revenue	(Btmn)	118,779	55,954	69,315	121,212	149,340	160,376	169,600	176,101
Cost of goods sold	(Btmn)	63,927	47,254	47,417	69,854	82,728	88,912	93,918	97,299
Gross profit	(Btmn)	54,852	8,700	21,898	51,357	66,612	71,463	75,682	78,802
SG&A	(Btmn)	46,269	24,827	34,942	41,524	48,423	50,877	53,097	55,107
Other income	(Btmn)	3,780	2,622	6,730	2,080	3,644	2,325	1,696	1,761
Interest expense	(Btmn)	4,081	7,452	8,118	9,003	11,257	11,064	10,706	10,513
Pre-tax profit	(Btmn)	8,282	(22,710)	(12,963)	4,477	10,576	11,848	13,574	14,943
Corporate tax	(Btmn)	1,753	(2,445)	(2,851)	2,372	3,505	3,851	4,480	4,931
Equity a/c profits	(Btmn)	828	(464)	(209)	136	581	662	611	528
Minority interests	(Btmn)	(296)	1,296	1,009	(236)	(681)	(701)	(722)	(744)
Core profit	(Btmn)	7,060	(19,432)	(9,312)	2,004	7,132	7,958	8,983	9,796
Extra-ordinary items	(Btmn)	3,638	(1,975)	(3,855)	2,282	(2,054)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	10,698	(21,407)	(13,167)	4,286	5,407	7,958	8,983	9,796
EBITDA	(Btmn)	21,277	2,984	15,097	32,755	42,394	44,809	46,207	47,981
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.53	(4.00)	(1.79)	0.38	1.30	1.45	1.64	1.79
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.32	(4.41)	(2.53)	0.82	0.99	1.45	1.64	1.79
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.25	0.57	0.44	0.49	0.54

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Total current assets	(Btmn)	38,599	52,064	49,413	50,296	42,576	35,418	39,385	41,343
Total fixed assets	(Btmn)	123,129	122,718	129,463	122,212	125,996	126,324	126,088	125,252
Total assets	(Btmn)	254,184	362,327	369,633	358,210	359,196	352,121	356,142	357,555
Total loans	(Btmn)	112,346	136,339	131,879	118,353	102,558	90,979	88,539	83,381
Total current liabilities	(Btmn)	35,592	41,238	58,058	67,554	66,395	64,431	73,564	61,033
Total long-term liabilities	(Btmn)	102,386	129,897	114,483	96,601	85,879	76,439	66,281	74,610
Total liabilities	(Btmn)	168,316	286,003	290,140	275,601	271,901	260,497	259,472	255,270
Paid-up capital	(Btmn)	4,619	5,182	5,214	5,275	5,596	5,596	5,596	5,596
Total equity	(Btmn)	85,868	76,324	79,492	82,609	87,295	91,624	96,670	102,285
BVPS (Bt)	(Bt)	18.59	15.71	15.30	15.74	15.94	16.73	17.66	18.68

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Core Profit	(Btmn)	7,060	(19,432)	(9,312)	2,004	7,132	7,958	8,983	9,796
Depreciation and amortization	(Btmn)	8,914	18,241	19,942	19,275	20,400	21,897	21,926	22,526
Operating cash flow	(Btmn)	14,766	(2,500)	18,144	30,139	38,017	28,802	30,735	32,165
Investing cash flow	(Btmn)	(3,781)	(10,531)	5,826	(112)	(8,264)	(21,979)	(21,980)	(21,980)
Financing cash flow	(Btmn)	(11,357)	24,949	(25,445)	(31,882)	(38,918)	(15,208)	(6,377)	(9,339)
Net cash flow	(Btmn)	(373)	11,918	(1,475)	(1,854)	(9,165)	(8,385)	2,378	846

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Gross margin	(%)	46.2	15.5	31.6	42.4	44.6	44.6	44.6	44.7
Operating margin	(%)	7.2	(28.8)	(18.8)	8.1	12.2	12.8	13.3	13.5
EBITDA margin	(%)	17.4	5.1	19.9	26.6	27.7	27.5	27.0	27.0
EBIT margin	(%)	5.2	(33.9)	(13.1)	1.5	4.4	4.5	4.9	5.3
Net profit margin	(%)	9.0	(38.3)	(19.0)	3.5	3.6	5.0	5.3	5.6
ROE	(%)	8.4	(24.0)	(12.0)	2.5	8.4	8.9	9.5	9.8
ROA	(%)	2.7	(6.3)	(2.5)	0.6	2.0	2.2	2.5	2.7
Net D/E	(x)	1.2	2.7	2.5	2.2	2.1	2.0	1.8	1.6
Interest coverage	(x)	5.2	0.4	1.9	3.6	3.8	4.0	4.3	4.6
Debt service coverage	(x)	0.9	0.1	0.4	0.6	1.0	1.1	0.8	1.7
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	0.0	30.6	43.8	30.0	30.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	71.0	25.0	33.0	59.0	68.0	69.7	71.7	72.0
ARR	(Bt/room/night)	3,846	3,267	3,668	4,780	5,563	5,687	5,879	6,077
ARR growth	(%)	(39.0)	(15.1)	12.3	30.3	16.4	2.2	3.4	3.4
RevPar	(Bt/room/night)	2,729	825	1,218	2,835	3,765	3,965	4,216	4,376
RevPar growth	(%)	(44.0)	(69.8)	47.6	132.8	32.8	5.3	6.3	3.8
No. of owned rooms	rooms	54,255	54,707	54,846	54,512	54,707	54,707	54,707	54,707
Growth	(%)	624.9	0.8	0.3	(0.6)	0.4	0.0	0.0	0.0
QSR business									
SSS	(%)	(3.0)	(15.5)	(5.0)	8.0	3.4	3.0	1.5	1.5
No. of outlets	(outlets)	2,377	2,370	2,389	2,531	2,645	2,745	2,845	2,945

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total revenue	(Btmn)	33,473	36,844	31,258	39,738	38,904	39,439	36,121	43,840
Cost of goods sold	(Btmn)	18,240	20,960	18,483	20,828	20,688	22,729	21,452	23,850
Gross profit	(Btmn)	15,233	15,884	12,775	18,910	18,216	16,710	14,669	19,991
SG&A	(Btmn)	11,906	10,801	11,964	13,352	12,742	10,365	14,119	12,686
Other income	(Btmn)	(47)	766	906	850	936	952	954	365
Interest expense	(Btmn)	2,289	2,501	2,434	2,889	2,902	3,032	2,847	3,069
Pre-tax profit	(Btmn)	2,969	3,264	(640)	4,572	3,424	3,382	11	4,582
Corporate tax	(Btmn)	963	742	232	1,353	1,017	903	453	1,264
Equity a/c profits	(Btmn)	171	46	261	19	47	254	232	119
Minority interests	(Btmn)	(168)	(203)	(35)	(235)	(180)	(231)	(142)	(208)
Core profit	(Btmn)	2,010	2,366	(647)	3,003	2,274	2,502	(352)	3,230
Extra-ordinary items	(Btmn)	2,598	(455)	(329)	252	(130)	(1,518)	1,499	(406)
Net Profit	(Btmn)	4,608	1,911	(976)	3,255	2,144	984	1,146	2,823
EBITDA	(Btmn)	10,140	10,580	6,611	12,379	11,021	12,383	8,196	13,200
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.38	0.45	(0.12)	0.56	0.41	0.46	(0.06)	0.57
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.88	0.36	(0.18)	0.60	0.38	0.18	0.20	0.50

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Total current assets	(Btmn)	55,787	50,296	50,940	50,656	49,450	42,576	44,437	46,366
Total fixed assets	(Btmn)	125,532	122,212	122,646	126,810	127,718	125,996	130,766	133,734
Total assets	(Btmn)	370,265	358,210	362,049	371,205	370,070	359,196	368,813	372,383
Total loans	(Btmn)	126,054	118,353	108,963	114,643	111,931	102,558	103,921	105,652
Total current liabilities	(Btmn)	75,427	67,554	66,935	73,063	69,684	66,395	62,926	70,220
Total long-term liabilities	(Btmn)	97,000	96,601	88,473	92,059	93,584	85,879	92,874	86,326
Total liabilities	(Btmn)	286,183	275,601	269,659	285,485	281,997	271,901	276,952	277,610
Paid-up capital	(Btmn)	5,275	5,275	5,321	5,470	5,596	5,596	5,670	5,670
Total equity	(Btmn)	84,083	82,609	92,390	85,720	88,073	87,295	91,862	94,774
BVPS (Bt)	(Bt)	15.97	15.69	17.44	15.84	15.76	15.94	16.31	16.77

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Core Profit	(Btmn)	2,010	2,366	(647)	3,003	2,274	2,502	(352)	3,230
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,882	4,815	4,818	4,919	4,695	5,969	5,338	5,549
Operating cash flow	(Btmn)	11,939	7,717	6,601	11,031	9,292	11,092	6,248	7,966
Investing cash flow	(Btmn)	145	71	(1,693)	(1,800)	(3,020)	(1,752)	(1,774)	(1,539)
Financing cash flow	(Btmn)	(11,238)	(11,875)	(4,995)	(11,245)	(7,972)	(14,706)	(5,542)	(5,296)
Net cash flow	(Btmn)	847	(4,087)	(87)	(2,013)	(1,700)	(5,365)	(1,068)	1,131

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Gross margin	(%)	45.5	43.1	40.9	47.6	46.8	42.4	40.6	45.6
Operating margin	(%)	9.9	13.8	2.6	14.0	14.1	16.1	1.5	16.7
EBITDA margin	(%)	30.3	28.1	20.6	30.5	27.7	30.7	22.1	0.0
EBIT margin	(%)	15.7	15.6	5.7	18.8	16.3	16.3	7.9	0.0
Net profit margin	(%)	13.8	5.2	(3.1)	8.2	5.5	2.5	3.2	6.4
ROE	(%)	(0.7)	2.5	(3.1)	5.7	7.2	8.4	(1.5)	6.4
ROA	(%)	(0.1)	0.6	(0.7)	1.3	1.7	2.0	(0.4)	1.5
Net D/E	(x)	1.2	1.2	0.9	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0
Interest coverage	(x)	4.4	4.2	2.7	4.3	3.8	4.1	2.9	4.3
Debt service coverage	(x)	1.1	1.3	0.9	1.5	1.5	1.7	1.5	1.7

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	68.0	63.0	59.0	70.0	70.0	68.0	63.0	71.0
ARR	(Bt/room/night)	4,974	5,010	4,647	5,842	5,610	5,563	5,287	6,570
ARR growth	(%)	31.1	25.9	25.6	20.7	12.8	11.0	13.8	12.5
RevPar	(Bt/room/night)	3,359	3,174	2,739	4,118	3,927	3,765	3,306	4,692
RevPar growth	(%)	88.9	66.2	87.6	28.4	16.9	18.6	20.7	13.9
No. of owned rooms	rooms	54,554	54,512	54,408	54,373	54,493	19,078	54,755	54,536
Growth	(%)	(0.8)	185.2	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(65.0)	0.6	0.3
QSR business									
SSS	(%)	16.6	4.4	11.4	8.1	(2.0)	(2.2)	(3.4)	(2.8)
No. of outlets	(outlets)	2,484	2,531	2,540	2,581	2,607	2,645	2,642	2,655

Figure 1: MINT's earnings review

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	YoY%	QoQ%	1H23	1H24	YoY%
Revenue	39,738	38,904	39,439	36,121	43,840	10.3	21.4	70,996	79,962	12.6
Gross profit	18,910	18,216	16,710	14,669	19,991	5.7	36.3	31,685	34,660	9.4
EBITDA	12,379	11,021	12,383	8,196	13,200	6.6	61.1	18,991	21,395	12.7
Core profit	3,003	2,274	2,502	(352)	3,230	7.5	N.M.	2,356	2,877	22.1
Net profit	3,255	2,144	984	1,146	2,823	(13.3)	146.3	2,279	3,969	74.2
EPS (Bt/share)	0.60	0.38	0.18	0.20	0.50	(17.0)	145.5	0.42	0.70	68.4
Balance Sheet										
Total Assets	371,205	370,070	359,196	368,813	372,383	0.3	1.0	371,205	372,383	0.3
Total Liabilities	285,485	281,997	271,901	276,952	277,610	(2.8)	0.2	285,485	277,610	(2.8)
Total Equity	85,720	88,073	87,295	91,862	94,774	10.6	3.2	85,720	94,774	10.6
BVPS (Bt/share)	15.8	15.8	15.9	16.3	16.8	5.8	2.8	15.8	16.8	5.8
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	47.6	46.8	42.4	40.6	45.6			44.6	43.3	
EBITDA margin (%)	31.2	28.3	31.4	22.7	30.1			26.7	26.8	
Net Profit Margin (%)	8.2	5.5	2.5	3.2	6.4			3.2	5.0	
ROA (%)	3.3	2.5	2.8	(0.4)	3.5			1.3	1.5	
ROE (%)	14.6	10.6	11.8	(1.5)	14.3			5.7	6.4	
D/E (X)	1.34	1.27	1.17	1.13	1.11			1.34	1.11	

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: MINT's key statistics

Operational statistics	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	% Chg YoY	% Chg QoQ
Hotel (Overall)							
Occupancy rate (%)	68.0	68.0	67.0	64.0	69.0	1.0	5.0
ARR (Bt/room/night)	5,727	5,500	5,670	5,566	6,354	10.9	14.2
RevPar (Bt/room/night)	3,894	3,742	3,823	3,548	4,373	12.3	23.3
Hotel (owned and leased hotels)							
Occupancy rate (%)	70.0	70.0	68.0	63.0	71.0	1.0	8.0
ARR (Bt/room/night)	5,842	5,610	5,563	5,287	6,570	12.5	24.3
RevPar (Bt/room/night)	4,118	3,927	3,765	3,306	4,692	13.9	41.9
Hotel: NHH							
Occupancy rate (%)	72.5	71.0	68.4	62.0	73.7	1.7	18.9
ARR (€/room/night)	152	142	138	121	160	5.7	32.4
RevPar (€/room/night)	110	101	94	75	118	7.5	57.4
Food							
SSS (%)	8.1	(2.0)	(2.2)	(3.4)	(2.8)		
TSSS (%)	17.5	4.7	3.0	2.7	2.5		
Outlets	2,581	2,607	2,645	2,642	2,655	2.9	0.5

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 5, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AWC	Neutral	3.42	5.4	58.9	103.5	62.5	43.0	n.m.	66	45	1.3	1.2	1.2	1	2	3	1.5	1.0	0.9	36.4	29.9	24.7
CENTEL	Neutral	37.50	46.0	23.8	46.2	35.4	32.1	182.9	30.4	10.3	2.5	2.4	2.3	5.6	7.0	7.5	1.1	1.1	1.4	13.2	13.3	12.5
ERW	Outperform	3.60	6.2	74.5	23.6	20.2	18.3	n.m.	17.0	10.3	2.8	2.2	2.0	12.3	12.1	11.6	1.9	2.3	2.5	13.8	11.2	10.1
MINT	Outperform	27.00	44.0	64.6	20.7	18.6	16.5	241.1	11.6	12.9	1.7	1.6	1.5	8.4	8.9	9.5	2.1	1.6	1.8	7.8	7.3	7.0
Average					48.5	34.2	27.5	212.0	31.2	19.7	2.1	1.9	1.8	6.9	7.5	7.8	1.7	1.5	1.7	17.8	15.4	13.6

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของคุณภาพของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, PANO, PATE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCHK, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

¹OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

²SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

³TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้คุ้มครอง)

2S, AAI, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JCN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAF, PANO, PATE, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTGC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THUMI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.