

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล MINT

บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg MINT TB
Reuters MINT.BK



Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 24) (Bt)	27.25
Target price (Bt)	36.00
Mkt cap (Btbn)	154.51

12-m high / low (Bt)	34 / 23.8
Avg. daily 6m (US\$m)	14.29
Foreign limit / actual (%)	49 / 30
Free float (%)	60.1
Outstanding Short Position (%)	1.33

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.4)	(9.9)	(4.4)
Relative to SET	(4.3)	(20.3)	(8.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	7,992	8,953
INVX vs Consensus (%)	(3.1)	(6.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q24 core earnings	Up	Down

2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	Score	Rank
ESG Score and Rank	4.94	1/15
Environmental Score and Rank	6.74	1/15
Social Score and Rank	3.80	1/15
Governance Score and Rank	3.95	1/15

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเหรียญทอง

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1002
raweenuch.p@innovestx.co.th

พรีวิว 3Q67: คาดกำไรปกติแข็งแกร่ง

เราคาดว่า MINT จะรายงานกำไรปกติแข็งแกร่งที่ 2.7 พันลบ. ใน 3Q67 เพิ่มขึ้น 18% YoY โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่งขึ้นและ EBITDA margin ที่ปรับตัวดีขึ้น แต่ลดลง 17% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล อย่างไรก็ตาม ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจะกดดันให้กำไรสุทธิปรับตัวลดลง เรามองว่า risk/reward น่าสนใจ เนื่องจากราคาหุ้น MINT ปรับตัวลดลง 4% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา underperform SET ที่ -0.1% โดยซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 24 เท่า ซึ่งต่ำกว่าระดับ -1SD ของ PE เฉลี่ยในอดีต MINT เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว คำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 36 บาท/หุ้น

พรีวิว 3Q67: คาดกำไรปกติแข็งแกร่ง แต่กำไรสุทธิจะได้รับแรงกดดันจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริง เราคาดว่า MINT จะรายงานกำไรปกติ 2.7 พันลบ. ใน 3Q67 เพิ่มขึ้น 18% YoY โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่งขึ้นและ EBITDA margin ที่ปรับตัวดีขึ้น แต่ลดลง 17% QoQ จากปัจจัยฤดูกาลของช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป กำไรปกติของ MINT แข็งแกร่ง แต่เนื่องจากเงินบาทแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ (ราว 12% จากปลาย 2Q67) เราจึงประเมินว่าจะมีรายการพิเศษ คือ ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจำนวน 2.4 พันลบ. จากสัญญาอนุพันธ์ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน หลักๆ สำหรับหุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (perpetual debenture) สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ เมื่อรวมรายการนี้เข้ามา เราประเมินกำไรสุทธิของ MINT ได้ที่ 304 au. ใน 3Q67 ลดลง 85% YoY และ 89% QoQ

ธุรกิจโรงแรมแข็งแกร่งเพราะ ARR เพิ่มขึ้น สำหรับ NH Hotel (กิจการหลักในยุโรปของ MINT ซึ่งคิดเป็น ~70% ของรายได้) ใน 3Q67 เราเชื่อว่า ARR ที่เพิ่มขึ้นจะยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนที่สำคัญ โดยเพิ่มขึ้น 7% YoY (แต่ลดลง 9% QoQ) ในขณะที่อัตราการเข้าพักอยู่ที่ 72% เพิ่มขึ้นจาก 71% ใน 3Q66 แต่ลดลงจาก 74% ใน 2Q67 ซึ่งจะส่งผลทำให้ RevPar เติบโต 9% YoY แต่ลดลง 9% QoQ สำหรับประเทศไทย เราคาดว่า RevPar จะเติบโต 13% YoY และ 1% QoQ โดยได้แรงหนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้น (+9% YoY และทรงตัว QoQ) เราคาดว่าภาระดำเนินงานจะมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น YoY ต่อเนื่องใน 4Q67 โดย MINT คาดว่ารายได้จากธุรกิจโรงแรมในยุโรปจะสามารถเติบโตในอัตราเลขตัวเดียวระดับสูงเมื่อประเมินจากการจองห้องพักล่วงหน้าที่ผ่านมา

ธุรกิจร้านอาหารชะลอตัว เราประเมินว่า SSS โดยรวมได้ที่ -2.7% ใน 3Q67 ซึ่งไม่เปลี่ยนแปลงมากนักจาก -2.8% ใน 2Q67 สำหรับการดำเนินงานในประเทศไทย เราคาดว่า SSS จะอยู่ที่ -0.7% ใน 3Q67 (เทียบกับ +0.7% ใน 2Q67) ซึ่งเป็นผลมาจากฐานสูงของการดำเนินงานของ Swensen's ในปีที่ผ่านมา สำหรับประเทศจีน เราประเมินว่า SSS ได้ที่ -20% ใน 3Q67 ต่อเนื่องจาก -20.2% ใน 2Q67 MINT เปิดเผยว่าการดำเนินงานในประเทศจีนในเดือนค.ค. ปรับตัวดีขึ้นในช่วง Golden Week และบริษัทวางแผนเปิดตัวแบรนด์ร้านอาหารใหม่ที่มีราคาต่ำลงเพื่อตอบสนองต่อการใช้จ่ายที่ลดลงของผู้บริโภคในช่วงที่ไม่มีเม็ดเงินทางเศรษฐกิจ

EBITDA margin จะปรับตัวดีขึ้น เราประเมิน EBITDA margin ได้ที่ 29.9% ใน 3Q67 เพิ่มขึ้นจาก 28.3% ใน 3Q66 แต่ลดลงจาก 30.1% ใน 2Q67 จากปัจจัยฤดูกาล การขยายตัว YoY ของ EBITDA margin สะท้อนถึงธุรกิจโรงแรมที่ดีขึ้นและผลกระทบที่น้อยลงจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการแปลงค่าเงินจากดอลลาร์สหรัฐเทียบกับรูปครีครีง (เงินกู้ยืมสำหรับโรงแรมในประเทศศรีลังกา) และดอลลาร์สหรัฐเทียบกับเรียลบราซิล (รายการหนี้สินตามสัญญาเช่าสำหรับโรงแรมในประเทศบราซิล) ที่ไม่ได้ป้องกันความเสี่ยง ซึ่งประเด็นนี้เป็นสาเหตุที่ทำให้ EBITDA margin ลดลงอย่างมากใน 2Q67

ประมาณการปี 2567 ของเรามี upside อยู่บ้าง พรีวิวผลประกอบการบ่งชี้ว่ากำไร 9M67 จะคิดเป็น 69% ของประมาณการกำไรปี 2567 ที่ consensus คาดการณ์ และ 72% ของประมาณการกำไรปี 2567 ของเรา เรามองว่าประมาณการกำไรปี 2567 ของเราจะมี upside ราว 3-4% เรายังคงประมาณการกำไรของเราไว้เหมือนเดิม และคงราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ไว้ที่ 36 บาท/หุ้น (WACC ที่ 7.1% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 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	159,499	168,678	174,544
EBITDA	(Btmn)	32,755	42,394	44,501	45,293	46,847
Core profit	(Btmn)	2,004	7,132	7,747	8,368	9,031
Reported profit	(Btmn)	4,286	5,407	7,747	8,368	9,031
Core EPS	(Bt)	0.10	0.97	1.05	1.16	1.27
DPS	(Bt)	0.25	0.57	0.41	0.44	0.48
P/E, core	(x)	261.8	28.1	26.0	23.5	21.4
EPS growth, core	(%)	N.M.	831.2	8.1	10.5	10.1
P/BV, core	(x)	2.7	2.7	2.3	2.2	2.0
ROE	(%)	2.5	8.4	8.4	8.4	8.7
Dividend yield	(%)	0.9	2.1	1.5	1.6	1.8
EV/EBITDA	(x)	10.0	7.8	7.4	7.2	6.9

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

จุดเด่น

MINT เป็นผู้ประกอบธุรกิจพักผ่อนและสันทนาการที่ใหญ่ที่สุดรายหนึ่งในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ประกอบด้วยโรงแรมและรีสอร์ทกว่า 530 แห่ง (79% ของรายได้ในปี 2566) ร้านอาหารกว่า 2,645 สาขา (20% ของรายได้ในปี 2566) และมีจุดจำหน่ายสินค้ากว่า 286 แห่ง (1% ของรายได้ในปี 2566) ในประเทศไทย และอีก 62 ประเทศทั่วภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ตะวันออกกลาง แอฟริกา มหาสมุทรอินเดีย ยุโรป และอเมริกา MINT เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ NH Hotel Group (NHH) ซึ่งเป็นเครือโรงแรมที่ใหญ่ที่สุดรายหนึ่งในทวีปยุโรป

แนวโน้มธุรกิจ

หลังจากปี 2566 เป็นปีแห่งการฟื้นตัว MINT จะมุ่งเน้นไปที่การเติบโตที่ยั่งยืน โดยในระยะ 3 ปีข้างหน้า (จนถึงปี 2569) MINT ตั้งเป้ารายได้เติบโตเฉลี่ย 8-10% ต่อปี ในขณะที่คาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตมากกว่ารายได้ที่ 15-20% ต่อปี โดยได้แรงหนุนจากมาร์จิ้นที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น การเติบโตส่วนใหญ่จะเกิดจากธุรกิจโรงแรมซึ่ง MINT วางแผนขยายโรงแรมเชิงรุกมากกว่า 200 แห่ง ด้วยจำนวนห้องมากกว่า 40,000 ห้อง (จากปัจจุบันที่มีโรงแรม 532 แห่ง และห้องพัก ~78,000 ห้อง, เพิ่ม 51%) ซึ่งหลักๆ จะเป็นโรงแรมภายใต้สัญญาจ้างบริหาร โดย 81 แห่งได้มีการทำสัญญาแล้ว (~13,000 ห้อง) 40 แห่งอยู่ระหว่างการเจรจา และ MINT คาดว่าจะมีโอกาสในการทำสัญญาอีกมากกว่า 100 แห่ง MINT วางแผนใช้งบลงทุน 1.4 หมื่นลบ. ในปี 2567 โดยส่วนใหญ่จะใช้สำหรับการจัดวางตำแหน่งใหม่และอัพเกรดโรงแรมเพื่อให้อัตราผลตอบแทน ARR ให้สูงขึ้นและเพิ่มมาร์จิ้น สำหรับธุรกิจร้านอาหาร MINT วางแผนเปิดสาขาเพิ่มอีก 1,000 สาขา (จากปัจจุบัน 2,645 สาขา, เพิ่ม 38%) ด้วยกระแสเงินสดจากการดำเนินงานที่ดีขึ้น อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นสุทธิจึงปรับตัวลดลงสู่ 1.02 เท่า ณ สิ้นปี 2566 และ MINT ตั้งเป้าลดอัตราส่วนดังกล่าวลงสู่ 0.8 เท่าภายใน 12 เดือน เราคาดว่ากำไรปกติปี 2567 ของ MINT จะเติบโต 8% สู่ 7.7 พันลบ. โดยใช้สมมติฐานรายได้เติบโต 7% ซึ่งใกล้เคียงกับตัวเลขเป้าหมายด้านต่ำของบริษัทอ้างอิงกับจำนวนโรงแรมใหม่ที่ได้มีการทำสัญญาแล้ว

Bullish views	Bearish views
1. การดำเนินงานและผลประกอบการฟื้นตัว	1. ความกังวลเกี่ยวกับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจในยุโรป
2. มองบวกต่อการบริหารงบดุลเพื่อเพิ่มความแข็งแกร่งให้กับโครงสร้างเงินทุนในระยะยาว	2. การแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมโรงแรมและร้านอาหาร

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 3Q67	+YoY แต่ -QoQ	เราคาดว่า MINT จะรายงานกำไรปกติ 2.7 พันลบ. ใน 3Q67 เพิ่มขึ้น 18% YoY โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมที่แข็งแกร่งขึ้นและ EBITDA margin ที่ปรับตัวดีขึ้น แต่ลดลง 17% QoQ จากปัจจัยฤดูกาลของช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป กำไรปกติของ MINT แข็งแกร่ง แต่เนื่องจากเงินบาทแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ (12% จากปลาย 2Q67) เราจึงประเมินว่าจะมีรายการพิเศษ คือ ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจำนวน 2.4 พันลบ. จากสัญญาอนุพันธ์ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน หลักๆ สำหรับหุ้นกู้ด้วยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (perpetual bond) สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ เมื่อรวมรายการนี้เข้ามา เราประเมินกำไรสุทธิของ MINT ได้ที่ 304 ลบ. ใน 3Q67 ลดลง 85% YoY และ 89% QoQ
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 4Q67	+YoY แต่ -QoQ	ใน 4Q67 เราคาดว่ากำไรปกติของ MINT จะเติบโต YoY แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568	ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว และต้นทุนอาหารที่สูงขึ้น	ลบ	ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง และต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งรวมถึงราคาน้ำมัน จะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้	2-3%	0.7 บาท/หุ้น (2%)

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

MINT เล็งเห็นถึงความสำคัญในการพัฒนาอย่างยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายที่ต้องทำให้ได้ไว้อย่างชัดเจน MINT ให้คำมั่นในการเป็นองค์กรปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 (2050) เรามีมุมมองเป็นบวกจากการที่บริษัทมีเป้าหมายระยะกลางด้วยเพื่อให้ไปถึงเป้าหมายระยะยาว

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.94 (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

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

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

ประเด็นด้านสังคม (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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (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% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	4.94	—
Environment Financial Materiality Score	6.74	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	179.25	192.11
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	257.33	294.73
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	810.84	1,801.37
Electricity Used ('000 MWh)	766.00	867.00
Social Financial Materiality Score	3.80	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	2,560,100	2,420,910
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	1.03	1.12
Women in Workforce (%)	51.00	50.00
Employee Turnover (%)	57.00	56.00
Governance Financial Materiality Score	3.95	—
Board Size (persons)	10	10
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	7
Number of Women on Board (persons)	2	2

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	159,499	168,678	174,544
Cost of goods sold	(Btmn)	63,927	47,254	47,417	69,854	82,728	88,627	94,379	97,356
Gross profit	(Btmn)	54,852	8,700	21,898	51,357	66,612	70,872	74,299	77,188
SG&A	(Btmn)	46,269	24,827	34,942	41,524	48,423	50,421	52,618	54,612
Other income	(Btmn)	3,780	2,622	6,730	2,080	3,644	2,153	1,687	1,745
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	11,541	12,661	13,808
Corporate tax	(Btmn)	1,753	(2,445)	(2,851)	2,372	3,505	3,751	4,178	4,557
Equity a/c profits	(Btmn)	828	(464)	(209)	136	581	659	607	524
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	7,747	8,368	9,031
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	7,747	8,368	9,031
EBITDA	(Btmn)	21,277	2,984	15,097	32,755	42,394	44,501	45,293	46,847
Core EPS (Bt)	(Btmn)	1.25	(4.30)	(2.09)	0.10	0.97	1.05	1.16	1.27
Net EPS (Bt)	(Bt)	2.32	(4.41)	(2.53)	0.82	0.99	1.37	1.48	1.60
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.25	0.57	0.41	0.44	0.48

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	38,453	40,200	39,508
Total fixed assets	(Btmn)	123,129	122,718	129,463	122,212	125,996	128,324	130,088	131,252
Total assets	(Btmn)	254,184	362,327	369,633	358,210	359,196	357,155	360,957	361,720
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	64,351	73,694	61,049
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	260,417	259,602	255,286
Paid-up capital	(Btmn)	4,619	5,182	5,214	5,275	5,596	5,670	5,670	5,670
Total equity	(Btmn)	85,868	76,324	79,492	82,609	87,295	96,738	101,354	106,434
BVPS (Bt)	(Bt)	13.44	9.11	9.35	10.23	10.27	11.62	12.44	13.34

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	7,747	8,368	9,031
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	28,652	30,303	31,398
Investing cash flow	(Btmn)	(3,781)	(10,531)	5,826	(112)	(8,264)	(23,979)	(23,980)	(23,980)
Financing cash flow	(Btmn)	(11,357)	24,949	(25,445)	(31,882)	(38,918)	(9,882)	(6,192)	(9,109)
Net cash flow	(Btmn)	(373)	11,918	(1,475)	(1,854)	(9,165)	(5,209)	130	(1,692)

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	44.4	44.0	44.2
Operating margin	(%)	7.2	(28.8)	(18.8)	8.1	12.2	12.8	12.9	12.9
EBITDA margin	(%)	17.4	5.1	19.9	26.6	27.7	27.5	26.6	26.6
EBIT margin	(%)	5.2	(33.9)	(13.1)	1.5	4.4	4.4	4.6	4.9
Net profit margin	(%)	9.0	(38.3)	(19.0)	3.5	3.6	4.9	5.0	5.2
ROE	(%)	8.4	(24.0)	(12.0)	2.5	8.4	8.4	8.4	8.7
ROA	(%)	2.7	(6.3)	(2.5)	0.6	2.0	2.2	2.3	2.5
Net D/E	(x)	1.2	2.7	2.5	2.2	2.1	1.8	1.7	1.6
Interest coverage	(x)	5.2	0.4	1.9	3.6	3.8	4.0	4.2	4.5
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	71.7
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	4,359
RevPar growth	(%)	(44.0)	(69.8)	47.6	132.8	32.8	5.3	6.3	3.4
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	0.0	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)	0.32	0.37	(0.20)	0.47	0.33	0.37	(0.14)	0.50
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)	10.48	10.20	10.02	10.10	10.20	10.27	10.80	11.28

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	29.9
EBIT margin	(%)	15.7	15.6	5.7	18.8	16.3	16.3	7.9	17.5
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 preview

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	YoY%	QoQ%	9M23	9M24F	YoY%
Revenue	38,904	39,439	36,121	43,840	40,710	4.6	(7.1)	109,900	120,671	9.8
Gross profit	18,216	16,710	14,669	19,991	18,130	(0.5)	(9.3)	49,901	52,790	5.8
EBITDA	11,021	12,383	8,196	13,200	12,179	10.5	(7.7)	30,011	33,574	11.9
Core profit	2,274	2,502	(352)	3,230	2,674	17.6	(17.2)	4,630	5,551	19.9
Extra items	(130)	(1,518)	1,499	(406)	(2,370)	N.M.	N.M.	(207)	(1,278)	
Net profit	2,144	984	1,146	2,823	304	(85.8)	(89.2)	4,423	4,273	(3.4)
EPS	0.38	0.18	0.20	0.50	0.05	(86.0)	(89.2)	0.80	0.76	(5.5)
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	46.8	42.4	40.6	45.6	44.5			45.4	43.7	
EBITDA margin (%)	28.3	31.4	22.7	30.1	29.9			27.3	27.8	
Net Profit Margin (%)	5.5	2.5	3.2	6.4	0.7			4.0	3.5	

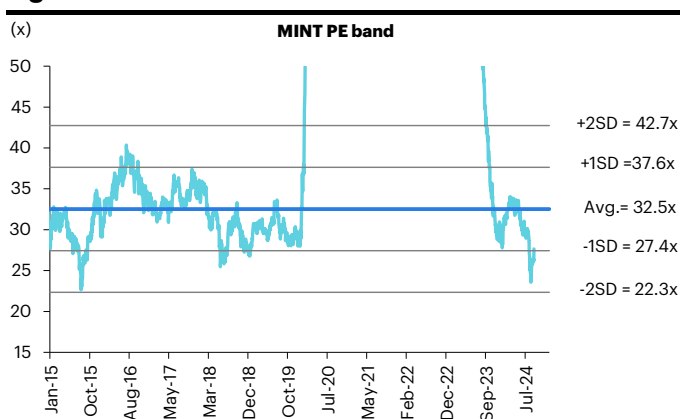
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: MINT's key statistics

Operational statistics	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	% Chg YoY	% Chg QoQ
Hotel (owned and leased hotels)							
Occupancy rate (%)	70.0	68.0	63.0	71.0	71.0	1.0	0.0
ARR (Bt/room/night)	5,610	5,563	5,287	6,570	6,003	7.0	(8.6)
RevPar (Bt/room/night)	3,927	3,765	3,306	4,692	4,262	8.5	(9.2)
Hotel: NHH							
Occupancy rate (%)	71.0	68.4	62.0	73.7	72.0	1.4	(2.3)
ARR (€/room/night)	142	138	121	160	152	7.0	(5.2)
RevPar (€/room/night)	101	94	75	118	109	8.5	(7.4)
Hotel: Thailand							
Occupancy rate (%)	64.0	70.0	81.0	65.0	66.0	3.1	1.5
ARR (Bt/room/night)	6,286	8,163	9,011	6,812	6,820	8.5	0.1
RevPar (Bt/room/night)	3,991	5,714	7,278	4,438	4,501	12.8	1.4
Food							
SSS (%)	(2.0)	(2.2)	(3.4)	(2.8)	(2.7)		
TSSS (%)	4.7	3.0	2.7	2.5	5.5		
Outlets	2,607	2,645	2,642	2,655	2,675	2.6	0.8

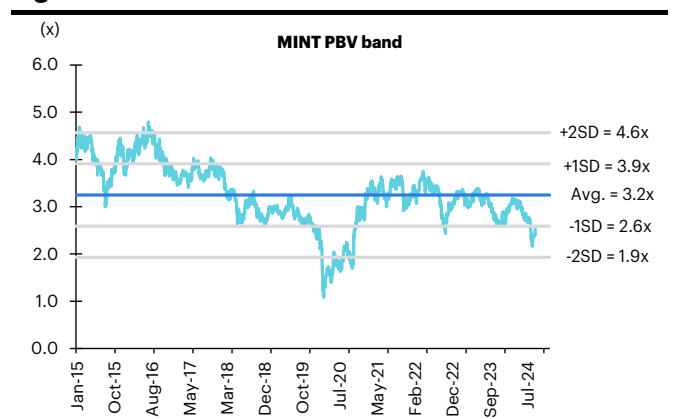
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: MINT PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 4: MINT PB band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Oct 24, 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	Outperform	3.62	4.4	22.8	109.5	69.8	56.8	n.m.	57	23	1.3	1.3	1.3	1	2	2	1.4	1.3	0.7	38.7	32.2	28.4
CENTEL	Neutral	35.00	39.0	12.6	42.3	31.4	31.1	264.1	34.7	1.0	2.4	2.3	2.2	5.7	7.4	7.2	1.2	1.2	1.4	12.6	12.8	12.2
ERW	Neutral	3.92	4.6	19.2	25.7	24.9	24.3	n.m.	3.1	2.7	3.0	2.4	2.3	12.3	10.7	9.6	1.8	1.9	1.8	14.5	12.6	13.2
MINT	Outperform	27.25	36.0	33.6	28.1	26.0	23.5	831.2	8.1	10.5	2.7	2.3	2.2	8.4	8.4	8.4	2.1	1.5	1.6	7.8	7.4	7.2
Average					51.4	38.0	33.9	547.7	25.8	9.2	2.3	2.1	2.0	6.9	7.1	6.9	1.6	1.4	1.4	18.4	16.3	15.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรกรณี 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBK, 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, CPAXTT, 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, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHF, 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, NYT, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, 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, SMPC, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, 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, AMAR, 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 (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASSET, KBANK, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHF, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, LHFP, NKP, NOK, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, 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, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADVISE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMAR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPAXT, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTIC, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FNT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, 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, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINNER, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.