

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล MINT

บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg MINT TB
Reuters MINT.BK



Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Jan 28) (Bt)	23.90
Target price (Bt)	36.00
Mkt cap (Btbn)	135.51

12-m high / low (Bt)	34 / 22.9
Avg. daily 6m (US\$m)	12.87
Foreign limit / actual (%)	49 / 30
Free float (%)	60.1
Outstanding Short Position (%)	1.22

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(9.8)	(11.5)	(21.0)
Relative to SET	(6.1)	(4.5)	(19.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	7,778	8,924
INVX vs Consensus (%)	(0.4)	(6.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	5.08	1/15
Environmental Score and Rank	6.45	1/15
Social Score and Rank	4.88	1/15
Governance Score and Rank	3.64	1/15

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

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

พรีวิว 4Q67: คาดกำไรเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ

เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q67 ของ MINT จะอยู่ที่ 2.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% YoY และ 5% QoQ ซึ่งดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ว่ากำไรปกติจะลดลง QoQ โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมในประเทศไทยที่แข็งแกร่งและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ซึ่งจะสามารถชดเชยช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรปได้ เรามองว่าปัจจัยบวกนี้ยังไม่ได้สะท้อนราคาหุ้น MINT เนื่องจากราคาหุ้นปรับตัวลดลง 8% YTD โดยซื้อขายที่ PE ปี 2568 ระดับ 21 เท่า ซึ่งต่ำกว่าระดับ -2SD ของ PE เฉลี่ยในอดีต MINT เป็นหนึ่งในหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว และเราให้คำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 36 บาท/หุ้น

พรีวิว 4Q67: คาดกำไรปกติแข็งแกร่งขึ้น กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจะช่วยหนุนกำไรสุทธิ เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q67 ของ MINT จะอยู่ที่ 2.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% YoY และ 5% QoQ ซึ่งดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ว่ากำไรปกติจะลดลง QoQ โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมในประเทศไทยที่แข็งแกร่งและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ซึ่งจะสามารถชดเชยช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรปได้ เราประเมินว่าจะมีรายการพิเศษ คือ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจำนวน 600 ลบ. ใน 4Q67 จากสัญญาอนุพันธ์ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเป็นผลมาจากการอ่อนค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ (เทียบกับที่มีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงใน 3Q67) เมื่อรวมรายการนี้เข้ามา เราประเมินกำไรสุทธิของ MINT ได้ที่ 3.4 พันลบ. ใน 4Q67 เพิ่มขึ้นอย่างมากจากกำไรสุทธิ 984 ลบ. ใน 4Q66 และ 149 ลบ. ใน 3Q67

ธุรกิจโรงแรมแข็งแกร่งเพราะ ARR เพิ่มขึ้น สำหรับ NH Hotel (กิจการหลักในยุโรปของ MINT ซึ่งคิดเป็น 68% ของรายได้) เราคาดว่า RevPar จะเติบโต 8% YoY (แต่ลดลง 7% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) หลักๆ ได้แรงหนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้น 5% YoY (แต่ลดลง 4% QoQ) และอัตราการเข้าพักที่สูงขึ้นที่ 70% (เพิ่มขึ้นจาก 68% ใน 4Q66 แต่ลดลงจาก 72% ใน 3Q67) สำหรับประเทศไทย เราคาดว่า RevPar จะเติบโต 15% YoY และ 47% QoQ โดยได้แรงหนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้น (เพิ่มขึ้น 12% YoY และ 33% QoQ) และอัตราการเข้าพักที่สูงขึ้นที่ 72% (เพิ่มขึ้นจาก 70% ใน 4Q66 และ 66% ใน 3Q67) โดยพบว่าโรงแรมในภูเก็ตและกรุงเทพฯ มีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่ง นับถึงปัจจุบันในเดือนม.ค.-ก.พ. เมื่อเทียบกับยอดจองห้องพักล่วงหน้า MINT คาดว่ารายได้จากธุรกิจโรงแรมในยุโรปจะเติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับกลางถึงสูง YoY และรายได้จากธุรกิจโรงแรมในประเทศไทยจะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลัก YoY

ธุรกิจร้านอาหารปรับตัวดีขึ้น เราประเมินว่า SSS โดยรวมได้ที่ -0.5% ใน 4Q67 ดีขึ้นจาก -2.7% ใน 3Q67 และ -2.2% ใน 4Q66 สำหรับผลการดำเนินงานในประเทศไทย เราคาดว่า SSS จะอยู่ที่ 1% ใน 4Q67 (เทียบกับ -0.7% ใน 3Q67) โดยได้แรงหนุนจากความพยายามในการกระตุ้นยอดขายที่แบรนด์หลักๆ เช่น บอนซอน และแตรควิน สำหรับประเทศจีน เราประเมินว่า SSS จะอยู่ที่ -10% ใน 4Q67 (เทียบกับ -20% ใน 3Q67) โดยได้แรงหนุนจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นในเดือนต.ค. จากวันหยุด Golden Week และการเปิดตัวแบรนด์ร้านอาหารใหม่ที่มีราคาต่ำลง

ดอกเบี้ยจ่ายลดลง สถานะทางการเงินดีขึ้น เราประเมินดอกเบี้ยจ่ายของ MINT ได้ที่ 3.0 พันลบ. ใน 4Q67 ลดลง 3% QoQ ซึ่งเป็นผลมาจากการชำระหนี้ โดยในเดือนธ.ค. 2567 MINT ได้ขายบัญชีลูกหนี้ (Account Receivable) บางส่วนออกไป เพื่อเพิ่มกระแสเงินสดและสร้างเสถียรภาพทางการเงิน ซึ่งเป็นแนวทางที่ MINT ทำไปพร้อมกับภาระดำเนินงานที่ดีขึ้น เพื่อให้บรรลุเป้าหมายลดอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนลงมาอยู่ที่ 0.8 เท่าภายในสิ้นปี 2567 จาก 0.98 เท่า ณ วันที่ 30 ก.ย. 2567

Upside ต่อประมาณการของเรา พรีวิวผลประกอบการ 4Q67 บ่งชี้ว่ากำไรปกติปี 2567 จะอยู่ที่ 8.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 16% YoY ซึ่งจะทำให้ประมาณการกำไรเต็มปี 2567 ของเรามี upside ราว 7% เราประเมินราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ด้วยวิธี DCF ได้ที่ 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)	229.6	24.7	22.8	20.6	18.7
EPS growth, core	(%)	N.M.	831.2	8.1	10.5	10.1
P/BV, core	(x)	2.3	2.3	2.1	1.9	1.8
ROE	(%)	2.5	8.4	8.4	8.4	8.7
Dividend yield	(%)	1.0	2.4	1.7	1.9	2.0
EV/EBITDA	(x)	9.5	7.4	7.0	6.8	6.5
EBITDA growth	(%)	117.0	29.4	5.0	1.8	3.4

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 ในขณะที่คาดว่าจะทำกำไรสุทธิจะเติบโตมากกว่ารายได้ที่ 15-20% ต่อปี โดยได้แรงหนุนจากมาร์จินที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น การเติบโตส่วนใหญ่จะเกิดจากธุรกิจโรงแรมซึ่ง MINT วางแผนขยายโรงแรมเชิงรุกมากกว่า 200 แห่ง ด้วยจำนวนห้องมากกว่า 40,000 ห้อง (จากปัจจุบันที่มีโรงแรม 532 แห่ง และห้องพัก ~78,000 ห้อง, เพิ่ม 51%) ซึ่งหลักๆ จะเป็นโรงแรมภายใต้สัญญาเช่าบริหาร โดย 81 แห่งได้มีการทำสัญญาแล้ว (~13,000 ห้อง) 40 แห่งอยู่ระหว่างการเจรจา และ MINT คาดว่าจะมีโอกาสในการทำสัญญาอีกมากกว่า 100 แห่ง MINT วางแผนใช้งบลงทุน 1.4 หมื่นลบ. ในปี 2567 โดยส่วนใหญ่จะใช้สำหรับการจัดวางตำแหน่งใหม่และอัพเกรดโรงแรมเพื่อให้สามารถปรับ ARR ให้สูงขึ้นและเพิ่มมาร์จิน 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. การแข่งขันที่รุนแรงในตลาดโรงแรมและร้านอาหาร

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 4Q67	+YoY และ +QoQ	เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q67 ของ MINT จะอยู่ที่ 2.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% YoY และ 5% QoQ ซึ่งดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ว่ากำไรปกติจะลดลง QoQ โดยได้แรงหนุนจากธุรกิจโรงแรมในประเทศไทยที่แข็งแกร่งและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ซึ่งจะสามารถชดเชยช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรปได้ เราประเมินว่าจะมีรายการพิเศษ คือ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจำนวน 600 ลบ. ใน 4Q67 จากสัญญาอนุพันธ์ป้องกันความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งเป็นผลมาจากการอ่อนค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ (เทียบกับที่มีขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงใน 3Q67) เมื่อรวมรายการนี้เข้ามา เราประเมินกำไรสุทธิของ MINT ได้ที่ 3.4 พันลบ. ใน 4Q67 เพิ่มขึ้นอย่างมากจากกำไรสุทธิ 984 ลบ. ใน 4Q66 และ 149 ลบ. ใน 3Q67
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ 1Q68	+YoY แต่ -QoQ	ใน 1Q68 เราคาดว่ากำไรปกติของ MINT จะเติบโต YoY แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568	ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ลบ และต้นทุนอาหารที่สูงขึ้น		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 5.08 (2023)

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 การขยายธุรกิจโดยเฉพาะการขยายโรงแรมประเภทรีสอร์ท ซึ่งมีอัตราการใช้พลังงานและอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสูงกว่าโรงแรมในเมือง ทำให้อัตราการใช้พลังงานและอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อห้องพักสูงขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2562
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และขยะ ที่มีประสิทธิภาพ (E)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2566 MINT บรรลุเป้าหมายที่วางไว้คือไม่มีการเสียชีวิตจากการทำงานของพนักงาน MINT ได้ประเมินประสิทธิภาพในการดำเนินงานระบบบริหารจัดการด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัย (OHSMS) ด้วยการตั้งเป้าหมายไม่มีการเสียชีวิตจากการทำงานของพนักงาน สะท้อนถึงมาตรฐานสูงสุดด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัยสำหรับพนักงาน
- ในปี 2565 MINT ประกาศเป้าหมายระยะยาวใหม่ ได้แก่ “3 ล้านคน ได้รับการพัฒนาและสนับสนุนภายในปี 2573” โดยมุ่งยกระดับการพัฒนาอย่างยั่งยืนของพนักงานในองค์กร และคนในชุมชนผ่านโครงการสนับสนุนด้านการศึกษา การสร้างงาน ความก้าวหน้าในอาชีพ สุขภาพ และความเป็นอยู่ที่ดี และสิ่งแวดล้อมในสังคมที่บริษัท ดำเนินธุรกิจ ในปี 2565-66 โครงการนี้มีผู้เข้าร่วมแล้วกว่า 712,000 คน

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (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% ของกรรมการทั้งหมด) โดยสัดส่วนของกรรมการอิสระมีจำนวนไม่น้อยกว่า 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 34% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	5.21	5.08
Environment Financial Materiality Score	6.68	6.45
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	4.69	4.88
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	3.94	3.64
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

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

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	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total revenue	(Btmn)	36,844	31,258	39,738	38,904	39,439	36,121	43,840	40,625
Cost of goods sold	(Btmn)	20,960	18,483	20,828	20,688	22,729	21,452	23,850	22,568
Gross profit	(Btmn)	15,884	12,775	18,910	18,216	16,710	14,669	19,991	18,058
SG&A	(Btmn)	10,801	11,964	13,352	12,742	10,365	14,119	12,686	12,030
Other income	(Btmn)	766	906	850	936	952	954	365	2,372
Interest expense	(Btmn)	2,501	2,434	2,889	2,902	3,032	2,847	3,069	3,203
Pre-tax profit	(Btmn)	3,264	(640)	4,572	3,424	3,382	11	4,582	3,232
Corporate tax	(Btmn)	742	232	1,353	1,017	903	453	1,264	770
Equity a/c profits	(Btmn)	46	261	19	47	254	232	119	388
Minority interests	(Btmn)	(203)	(35)	(235)	(180)	(231)	(142)	(208)	(212)
Core profit	(Btmn)	2,366	(647)	3,003	2,274	2,502	(352)	3,230	2,637
Extra-ordinary items	(Btmn)	(455)	(329)	252	(130)	(1,518)	1,499	(406)	(2,488)
Net Profit	(Btmn)	1,911	(976)	3,255	2,144	984	1,146	2,823	149
EBITDA	(Btmn)	10,580	6,611	12,379	11,021	12,383	8,196	13,200	11,777
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.37	(0.20)	0.47	0.33	0.37	(0.14)	0.50	0.38
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.36	(0.18)	0.60	0.38	0.18	0.20	0.50	0.03

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Total current assets	(Btmn)	50,296	50,940	50,656	49,450	42,576	44,437	46,366	40,454
Total fixed assets	(Btmn)	122,212	122,646	126,810	127,718	125,996	130,766	133,734	124,056
Total assets	(Btmn)	358,210	362,049	371,205	370,070	359,196	368,813	372,383	344,559
Total loans	(Btmn)	118,353	108,963	114,643	111,931	102,558	103,921	105,652	98,027
Total current liabilities	(Btmn)	67,554	66,935	73,063	69,684	66,395	62,926	70,220	65,688
Total long-term liabilities	(Btmn)	96,601	88,473	92,059	93,584	85,879	92,874	86,326	80,281
Total liabilities	(Btmn)	275,601	269,659	285,485	281,997	271,901	276,952	277,610	255,068
Paid-up capital	(Btmn)	5,275	5,321	5,470	5,596	5,596	5,670	5,670	5,670
Total equity	(Btmn)	82,609	92,390	85,720	88,073	87,295	91,862	94,774	89,491
BVPS (Bt)	(Bt)	10.20	10.02	10.10	10.20	10.27	10.80	11.28	10.34

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Core Profit	(Btmn)	2,366	(647)	3,003	2,274	2,502	(352)	3,230	2,637
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,815	4,818	4,919	4,695	5,969	5,338	5,549	-
Operating cash flow	(Btmn)	7,717	6,601	11,031	9,292	11,092	6,248	7,966	11,924
Investing cash flow	(Btmn)	71	(1,693)	(1,800)	(3,020)	(1,752)	(1,774)	(1,539)	(3,038)
Financing cash flow	(Btmn)	(11,875)	(4,995)	(11,245)	(7,972)	(14,706)	(5,542)	(5,296)	(12,246)
Net cash flow	(Btmn)	(4,087)	(87)	(2,013)	(1,700)	(5,365)	(1,068)	1,131	(3,360)

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Gross margin	(%)	43.1	40.9	47.6	46.8	42.4	40.6	45.6	44.4
Operating margin	(%)	13.8	2.6	14.0	14.1	16.1	1.5	16.7	14.8
EBITDA margin	(%)	28.1	20.6	30.5	27.7	30.7	22.1	29.9	0.0
EBIT margin	(%)	15.6	5.7	18.8	16.3	16.3	7.9	17.5	0.0
Net profit margin	(%)	5.2	(3.1)	8.2	5.5	2.5	3.2	6.4	0.4
ROE	(%)	2.5	(3.1)	5.7	7.2	8.4	(1.5)	6.4	8.3
ROA	(%)	0.6	(0.7)	1.3	1.7	2.0	(0.4)	1.5	2.1
Net D/E	(x)	1.2	0.9	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0
Interest coverage	(x)	4.2	2.7	4.3	3.8	4.1	2.9	4.3	3.7
Debt service coverage	(x)	1.3	0.9	1.5	1.5	1.7	1.5	1.7	1.5

Main Assumptions

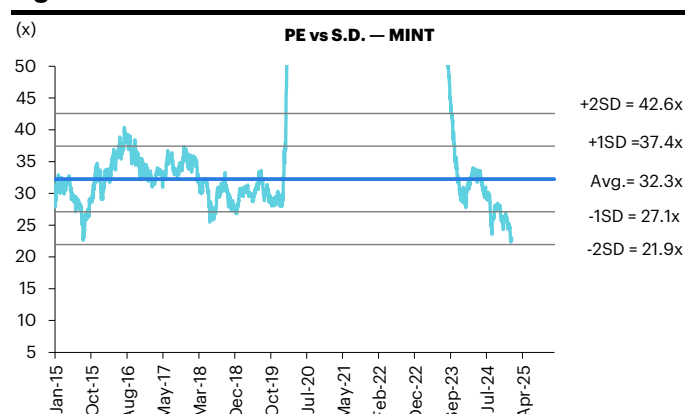
FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	63.0	59.0	70.0	70.0	68.0	63.0	71.0	71.0
ARR	(Bt/room/night)	5,010	4,647	5,842	5,610	5,563	5,287	6,570	6,007
ARR growth	(%)	25.9	25.6	20.7	12.8	11.0	13.8	12.5	7.1
RevPar	(Bt/room/night)	3,174	2,739	4,118	3,927	3,765	3,306	4,692	4,272
RevPar growth	(%)	66.2	87.6	28.4	16.9	18.6	20.7	13.9	8.8
No. of owned rooms	rooms	54,512	54,408	54,373	54,493	19,078	54,755	54,536	54,394
Growth	(%)	185.2	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(65.0)	0.6	0.3	(0.2)
QSR business									
SSS	(%)	4.4	11.4	8.1	(2.0)	(2.2)	(3.4)	(2.8)	(2.7)
No. of outlets	(outlets)	2,531	2,540	2,581	2,607	2,645	2,642	2,655	2,661

Figure 1: MINT's earnings preview

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	YoY%	QoQ%
Revenue	39,439	36,121	43,840	40,625	43,186	9.5	6.3
Gross profit	16,710	14,669	19,991	18,058	18,718	12.0	3.7
EBITDA	12,383	8,196	13,200	11,777	12,061	(2.6)	2.4
Core profit	2,502	(352)	3,230	2,637	2,765	10.5	4.8
Extra items	(1,518)	1,499	(406)	(2,488)	600	N.M.	N.M.
Net profit	984	1,146	2,823	149	3,365	242.0	2,152.4
EPS	0.18	0.20	0.50	0.03	0.60	231.2	2,152.4
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	42.4	40.6	45.6	44.4	43.3		
EBITDA margin (%)	31.4	22.7	30.1	29.0	27.9		
Net Profit Margin (%)	2.5	3.2	6.4	0.4	7.8		
Operational statistics							
Hotel: NHH							
Occupancy rate (%)	68.4	62.0	73.7	72.0	70.4	2.9	(2.2)
ARR (€/room/night)	138	121	160	152	145	5.0	(4.5)
RevPar (€/room/night)	94	75	118	110	102	8.2	(7.1)
Hotel: Thailand							
Occupancy rate (%)	70.0	81.0	65.0	66.0	72.0	2.9	9.1
ARR (Bt/room/night)	8,163	9,011	6,812	6,853	9,143	12.0	33.4
RevPar (Bt/room/night)	5,714	7,278	4,438	4,489	6,583	15.2	46.6
Food							
SSS (%)	(2.2)	(3.4)	(2.8)	(2.7)	(0.5)		

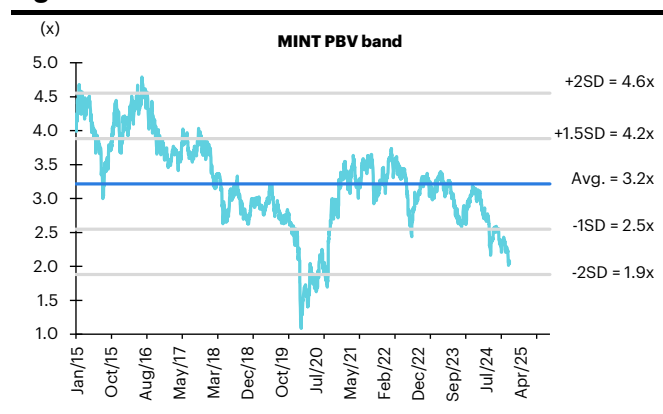
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: MINT PE band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 3: MINT PB band



Source: SET and InnovestX Research

Figure 4: Valuation summary (price as of Jan 28, 2025)

	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	3.20	4.4	39.2	96.8	61.7	50.2	n.m.	57	23	1.2	1.1	1.1	1	2	2	1.6	1.7	0.8	35.9	29.8	26.4
CENTEL	Neutral	30.25	39.0	30.3	36.5	27.1	26.8	264.1	34.7	1.0	2.0	2.0	1.9	5.7	7.4	7.2	1.4	1.3	1.7	11.4	11.8	11.3
ERW	Outperform	3.42	4.8	43.7	22.4	19.8	18.8	n.m.	13.1	5.4	2.6	2.0	1.9	12.3	11.6	10.4	2.0	3.3	2.3	13.5	11.4	11.7
MINT	Outperform	23.90	36.0	52.3	24.7	22.8	20.6	831.2	8.1	10.5	2.3	2.1	1.9	8.4	8.4	8.4	2.4	1.7	1.9	7.4	7.0	6.8
Average					45.1	32.8	29.1	547.7	28.2	9.9	2.0	1.8	1.7	6.9	7.3	7.1	1.8	2.0	1.7	17.0	15.0	14.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น 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) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIUK, XO, XPG, YUASA, ZAA

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 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลข่าวสารประกอบด้วย

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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, 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, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, 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, SIS, 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, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ADE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MGD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, 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, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQU, 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, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITL, 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, TSR, TTA, TTI, TTT, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.