

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล MINT

บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg MINT TB
Reuters MINT.BK



พรีวิว 1Q68: คาดมีกำไรปกติเล็กน้อยดีกว่าปกติที่ขาดทุน

เราคาดว่า MINT จะรายงานกำไรปกติเล็กน้อยที่ 52 ลบ. ใน 1Q68 ดีขึ้นจากที่มักจะขาดทุนปกติเพราะเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของยุโรป โดยได้แรงหนุนจากการดำเนินงานโรงแรมที่แข็งแกร่งและดอกเบี้ยที่ลดลง ใน 2Q68 เราคาดว่าผลประกอบการของ MINT จะปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้น MINT ปรับตัวเพิ่มขึ้น 2% outperform หุ้นโรงแรมอื่นๆ ที่ปรับตัวลดลง 11-14% เราเชื่อว่าผลประกอบการระยะสั้นที่แข็งแกร่งและความแข็งแกร่งด้านปัจจัยพื้นฐานที่รวมถึงฐานะการเงินที่แข็งแกร่งขึ้นและรายได้ที่อิงกับอุปสงค์ในประเทศค่อนข้างสูง ท่ามกลางความกังวลเกี่ยวกับความต้องการเดินทางจะช่วยสนับสนุนให้ราคาหุ้น MINT ปรับตัวขึ้นได้อย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ในกลุ่มท่องเที่ยว เราชอบ MINT โดยให้คำแนะนำ NEUTRAL และราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 31 บาท/หุ้น

พรีวิว 1Q68: คาดมีกำไรปกติเล็กน้อย ดีขึ้นจากที่มักจะขาดทุนปกติ เราคาดว่า MINT จะรายงานกำไรปกติเล็กน้อยที่ 52 ลบ. ใน 1Q68 ดีขึ้นจากขาดทุนปกติ 352 ลบ. ใน 1Q67 แต่ลดลงจากกำไรปกติ 2.9 พันลบ. ใน 4Q67 (จากปัจจัยฤดูกาล) ทั้งนี้โดยปกติแล้ว MINT มักจะมีขาดทุนปกติในไตรมาส 1 ซึ่งเป็นช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลการดำเนินงานโรงแรมในยุโรปและประเทศไทยที่แข็งแกร่งและดอกเบี้ยที่ลดลงจะสามารถชดเชยได้ ซึ่งจะทำให้บริษัทมีกำไรปกติเล็กน้อยใน 1Q68 MINT จะประกาศผลประกอบการวันที่ 13 พ.ค.

ธุรกิจโรงแรม: ยุโรปและไทยแข็งแกร่ง ARR ที่เพิ่มขึ้นเป็นปัจจัยสำคัญ ใน 1Q68 สำหรับโรงแรมในยุโรป (51% ของรายได้ในปี 2567) เราประเมินได้ว่า RevPar เติบโต 7% YoY (แต่ลดลง 20% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) หลักๆ ได้แรงหนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้น 4% YoY และอัตราการเข้าพักที่ 64% (เพิ่มขึ้นจาก 62% ใน 1Q67) การดำเนินงานโรงแรมในยุโรปจะเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นใน 2Q68 RevPar ในเดือนเม.ย. เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY เนื่องมาจากวันหยุดอีสเตอร์ และ MINT คาดว่า RevPar จะมีแนวโน้มเร่งตัวขึ้นในเดือนพ.ค.-มิ.ย. โดยอิงกับยอดจองห้องพักล่วงหน้า MINT พบว่าผลกระทบจากเหตุการณ์ไฟฟ้าดับในยุโรปเมื่อวันที่ 28 เม.ย. โดยเฉพาะในสเปน (12-15% ของรายได้) มีค่อนข้างจำกัด เนื่องจากการดำเนินงานกลับคืนสู่ภาวะปกติภายใน 12 ชั่วโมง สำหรับโรงแรมในประเทศไทย (8% ของรายได้) เราประเมินได้ว่า RevPar เติบโต 12% YoY และ 30% QoQ ใน 1Q68 โดยได้รับแรงหนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้น 15% YoY ต่อเนื่องจาก 4Q67 ในขณะที่อัตราการเข้าพักจะลดลงมาอยู่ที่ 79% (จาก 81% ใน 1Q67) เหตุการณ์แผ่นดินไหวเมื่อวันที่ 28 มี.ค. มีผลกระทบบ้าง แต่ RevPar ในเดือนเม.ย. ยังสามารถเติบโตต่อเนื่องที่ตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำ YoY

ธุรกิจร้านอาหาร: SSS อ่อนแอ แต่แค่ชั่วคราว เราประเมิน SSS โดยรวมได้ที่ -1% ใน 1Q68 อ่อนแอกว่า -0.5% ใน 4Q67 ซึ่งเป็นผลมาจากการดำเนินงานที่อ่อนแอลงในประเทศไทย (11% ของรายได้) ซึ่งเราคาดว่า SSS จะอยู่ที่ -0.5% ใน 1Q68 (จาก +1.5% ใน 4Q67) หลักๆ เกิดจาก Swensen's และ Dairy Queen ที่เลื่อนการเปิดร้านไปขึ้น ส่งผลทำให้ SSS หดตัวลงใน 1Q68 แต่จะปรับตัวดีขึ้นใน 2Q68 ในขณะที่แบรนด์อื่นๆ เช่น The Pizza Company และ Bonchon รายงาน SSS เป็นบวก

ดอกเบี้ยจ่ายจะลดลง มาอยู่ที่ 2.6 พันลบ. ลดลง 9% YoY และ 1% QoQ จากการชำระคืนหนี้

คาดผลประกอบการแข็งแกร่งขึ้นใน 2Q68 เราคาดว่าผลการดำเนินงานและผลประกอบการใน 2Q68 ของ MINT จะปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรป เราจึงคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรปกติปี 2568 จะเติบโต 3% มาอยู่ที่ 8.7 พันลบ.

MINT เป็นหุ้นที่เราชอบที่สุดในกลุ่มท่องเที่ยว เรามีมุมมองระยะยาวที่แข็งแกร่งเกี่ยวกับความต้องการเดินทางใน 2H68-ปี 2569 ซึ่งจะขึ้นอยู่กับแนวโน้มเศรษฐกิจโลกเป็นหลัก โดยจะต้องติดตามดูผลกระทบของนโยบายภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ซึ่งยังมีความไม่แน่นอน MINT เป็นหุ้นที่เราชอบที่สุดในกลุ่มท่องเที่ยว เนื่องจากมีจุดแข็งด้านปัจจัยพื้นฐาน ได้แก่: 1) ฐานะการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น โดยมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนลดลง ซึ่งจะช่วยป้องกันผลกระทบจากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง และ 2) สัดส่วนรายได้ที่อิงกับอุปสงค์ในประเทศ (ทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจร้านอาหาร) ของ MINT นั้นสูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในอุตสาหกรรมท่องเที่ยวที่เราทำการวิเคราะห์ ซึ่งน่าจะทำให้รับมือกับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจมากกว่าการอิงอุปสงค์ต่างประเทศ ราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2568 อิงวิธี DCF ที่ 31 บาท/หุ้น (WACC ที่ 7.2% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%)

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	2023	2024F	2025F	2026F	2026F
Revenue	(Btmn)	149,340	160,884	167,619	170,408	178,908
EBITDA	(Btmn)	42,394	43,989	44,456	44,087	46,824
Core profit	(Btmn)	7,132	8,391	8,673	8,442	9,764
Reported profit	(Btmn)	5,407	7,750	8,673	8,442	9,764
Core EPS	(Bt)	0.97	1.17	1.22	1.18	1.42
DPS	(Bt)	0.57	0.60	0.46	0.45	0.52
P/E, core	(x)	27.6	22.8	21.9	22.6	18.9
EPS growth, core	(%)	831.2	21.1	4.2	(3.3)	19.7
P/BV, core	(x)	2.6	2.2	2.1	2.0	1.8
ROE	(%)	8.4	9.0	8.5	7.9	8.8
Dividend yield	(%)	2.1	2.2	1.7	1.7	1.9
EV/EBITDA	(x)	7.7	7.2	7.1	7.0	6.4
EBITDA growth	(%)	29.4	3.8	1.1	(0.8)	6.2

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลเชิงลึกในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Apr 30) (Bt)	26.75
Target price (Bt)	31.00
Mkt cap (Btbn)	151.67

12-m high / low (Bt)	33.8 / 22.9
Avg. daily 6m (US\$m)	12.71
Foreign limit / actual (%)	49 / 31
Free float (%)	60.1
Outstanding Short Position (%)	0.79

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.9	11.5	(16.4)
Relative to SET	(1.4)	22.4	(4.8)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	9,131	10,410
INVX vs Consensus (%)	(5.0)	(18.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25F core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	5.08	1/16
Environmental Score and Rank	6.45	1/16
Social Score and Rank	4.88	1/16
Governance Score and Rank	3.64	3/16

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

MINT เป็นผู้ประกอบธุรกิจที่พักผ่อนและสันทนาการที่ใหญ่ที่สุดรายหนึ่งในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ประกอบด้วยโรงแรมและรีสอร์ทกว่า 560 แห่ง (74% ของรายได้ในปี 2567) ร้านอาหารกว่า 2,699 สาขา (19% ของรายได้ในปี 2567) ในประเทศไทย และมีจุดจำหน่ายสินค้า 65 แห่งทั่วภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ตะวันออกกลาง แอฟริกา มหาสมุทรอินเดีย ยุโรป และอเมริกา MINT เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ NH Hotel Group (NHH) ซึ่งเป็นเครือโรงแรมที่ใหญ่ที่สุดรายหนึ่งในทวีปยุโรป

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปกติปี 2568 ของ MINT จะเติบโต 3% มาอยู่ที่ 8.7 พันลบ. เรามีมุมมองระยะยาวที่แข็งแกร่งเกี่ยวกับความต้องการเดินทางใน 2H68-ปี 2569 ซึ่งจะขึ้นอยู่กับแนวโน้มเศรษฐกิจโลกเป็นหลัก โดยจะต้องติดตามดูผลกระทบของนโยบายภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ MINT เป็นหุ้นที่เราชื่นชอบ เนื่องจากมีจุดแข็งด้านปัจจัยพื้นฐาน ได้แก่: 1) ฐานะการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น โดยมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนลดลง ซึ่งจะช่วยป้องกันผลกระทบจากเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง และ 2) ธุรกิจร้านอาหาร (19% ของรายได้) ของ MINT ขึ้นอยู่กับอุปสงค์ภายในประเทศ และธุรกิจท่องเที่ยวในต่างประเทศ (68% ของรายได้) ซึ่งขึ้นอยู่กับอุปสงค์ในประเทศ นอกจากนี้ ธุรกิจท่องเที่ยวต่างประเทศ (68% ของรายได้) ซึ่งมุ่งเน้นไปที่ยุโรปเป็นหลัก ก็มีความสัมพันธ์กับอุปสงค์ภายในประเทศ ซึ่งน่าจะทำให้รับมือกับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจมากกว่าการอุปสงค์ต่างประเทศ

MINT จะมุ่งเน้นไปที่การเติบโตที่ยั่งยืน โดยจากนี้จนถึงปี 2570 MINT ตั้งเป้ารายได้เติบโตเฉลี่ย 6-8% ต่อปี ในขณะที่คาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตมากกว่ารายได้ที่ 15-20% ต่อปี โดยได้แรงหนุนจากมาร์จินที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น การเติบโตส่วนใหญ่จะเกิดจากธุรกิจโรงแรม MINT วางแผนขยายพอร์ตทั่วโลกเชิงรุก โดยตั้งเป้าหมายมีโรงแรม 850 แห่ง และร้านอาหาร 4,000 สาขา ภายในปี 2570

Bullish views	Bearish views
1. มองบวกต่อการบริหารงบดุลเพื่อเพิ่มความแข็งแกร่งให้กับโครงสร้างเงินทุนในระยะยาว	1. ความกังวลเกี่ยวกับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ
2. ธุรกิจร้านอาหารของ MINT ขึ้นอยู่กับอุปสงค์ภายในประเทศ และธุรกิจท่องเที่ยวในต่างประเทศซึ่งมุ่งเน้นไปที่ยุโรปเป็นหลัก ก็มีความสัมพันธ์กับอุปสงค์ภายในประเทศ ซึ่งน่าจะทำให้รับมือกับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจมากกว่าอุปสงค์ต่างประเทศ	2. การแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมโรงแรมและร้านอาหาร

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 1Q68 +YoY และ -QoQ		เราคาดว่า MINT จะรายงานกำไรปกติเล็กน้อยที่ 52 ลบ. ใน 1Q68 ตีขึ้นจากขาดทุนปกติ 352 ลบ. ใน 1Q67 แต่ลดลงจากกำไรปกติ 2.9 พันลบ. ใน 4Q67 (จากปัจจัยฤดูกาล) ทั้งนี้โดยปกติแล้ว MINT มักจะมีขาดทุนปกติในไตรมาส 1 ซึ่งเป็นช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าภาระดำเนินงานโรงแรมในยุโรปและประเทศไทยที่แข็งแกร่งและดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจะสามารถชดเชยได้ ซึ่งจะทำให้บริษัทมีกำไรปกติเล็กน้อยใน 1Q68
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมผลประกอบการ +YoY และ +QoQ 2Q68		เราคาดว่าภาระดำเนินงานและผลประกอบการใน 2Q68 ของ MINT จะปรับตัวดีขึ้น YoY และ QoQ เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรป
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568	ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ลบ		เรามองระยะยาวที่แข็งแกร่งเกี่ยวกับความต้องการเดินทางใน 2H68-ปี 2569 ซึ่งจะขึ้นอยู่กับแนวโน้มเศรษฐกิจโลกเป็นหลัก โดยจะต้องติดตามดูผลกระทบของนโยบายภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้	2-3%	0.6 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 1/16

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- MINT ได้ตั้งเป้าหมายระยะสั้นและระยะยาวในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net zero) ภายในปี 2593 ซึ่งได้รับการรับรองจากคณะทำงานเพื่อเป้าหมายที่อิงตามหลักวิทยาศาสตร์ (Science Based Targets Initiative; SBTi) ในปี 2567
- สำหรับ ไมเนอร์ โฮเทลส MINT ได้กำหนดเป้าหมายอัตราการใช้พลังงานในโรงแรมลดลงร้อยละ 15 และอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกในโรงแรมลดลงร้อยละ 15 ภายในปี 2568 เมื่อเทียบกับปี 2562 ในปี 2567 MINT ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 โดยรวมของไมเนอร์ โฮเทลส ลงเมื่อเทียบกับปี 2566 แต่บริษัทยังไม่สามารถบรรลุเป้าหมายในเรื่องของอัตราการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อห้องที่แขกเข้าพักในปี 2567
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และขยะ ที่มีประสิทธิภาพ (E)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2567 MINT บรรลุเป้าหมายที่วางไว้คือไม่มีการเสียชีวิตจากการทำงานของพนักงาน เป้าหมายนี้แสดงถึงความทุ่มเทในการรักษามาตรฐานด้านความปลอดภัยและอาชีวอนามัย (OHS) ในระดับสูงสุด
- MINT ให้ความสำคัญอย่างยิ่งกับการรับฟังความคิดเห็นจากลูกค้า เพื่อนำข้อมูลมาสร้างสรรค์สิ่งใหม่ๆ ที่สามารถตอบสนองความต้องการของลูกค้าที่เปลี่ยนแปลงอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะอย่างยิ่งความต้องการสินค้าและบริการที่ใส่ใจต่อความยั่งยืน ความมุ่งมั่นนี้สะท้อนให้เห็นจากความสำเร็จในปี 2567 ที่ดัชนีความภักดีของลูกค้า (NPS) อยู่ที่ 63.6 ซึ่งเกินเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 62

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ในปี 2567 MINT เป็นสมาชิก ของ FTSE4Good Index Series และได้รับการประเมินจาก MSCI ESG Rating ในระดับ AA
- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 กรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 9 ท่าน ประกอบด้วย กรรมการอิสระจำนวน 4 ท่าน (44.44% 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	192.13
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	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	55,954	69,315	121,212	149,340	160,884	167,619	170,408	178,908
Cost of goods sold	(Btmn)	47,254	47,417	69,854	82,728	90,703	93,944	94,185	98,110
Gross profit	(Btmn)	8,700	21,898	51,357	66,612	70,181	73,675	76,224	80,798
SG&A	(Btmn)	24,827	34,942	41,524	48,423	51,742	55,345	58,933	61,583
Other income	(Btmn)	2,622	6,730	2,080	3,644	4,033	4,190	4,260	4,473
Interest expense	(Btmn)	7,452	8,118	9,003	11,257	11,755	11,203	10,797	10,382
Pre-tax profit	(Btmn)	(22,710)	(12,963)	4,477	10,576	10,717	11,317	10,753	13,305
Corporate tax	(Btmn)	(2,445)	(2,851)	2,372	3,505	2,591	2,716	2,473	3,726
Equity a/c profits	(Btmn)	(464)	(209)	136	581	1,047	838	852	895
Minority interests	(Btmn)	1,296	1,009	(236)	(681)	(852)	(767)	(690)	(711)
Core profit	(Btmn)	(19,432)	(9,312)	2,004	7,132	8,391	8,673	8,442	9,764
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,975)	(3,855)	2,282	(2,054)	(641)	0	0	0
Net Profit	(Btmn)	(21,407)	(13,167)	4,286	5,407	7,750	8,673	8,442	9,764
EBITDA	(Btmn)	2,984	15,097	32,755	42,394	43,989	44,456	44,087	46,824
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(4.30)	(2.09)	0.10	0.97	1.17	1.22	1.18	1.42
Net EPS (Bt)	(Bt)	(4.41)	(2.53)	0.82	0.99	1.37	1.53	1.49	1.72
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.25	0.57	0.60	0.46	0.45	0.52

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total current assets	(Btmn)	52,064	49,413	50,296	42,576	41,288	45,412	39,949	45,749
Total fixed assets	(Btmn)	122,718	129,463	122,212	125,996	126,626	128,607	129,988	130,769
Total assets	(Btmn)	362,327	369,633	358,210	359,196	346,845	349,094	341,155	343,879
Total loans	(Btmn)	136,339	131,879	118,353	102,558	92,618	89,062	76,391	72,461
Total current liabilities	(Btmn)	41,238	58,058	67,554	66,395	61,762	71,853	58,177	61,808
Total long-term liabilities	(Btmn)	129,897	114,483	96,601	85,879	78,955	66,284	67,354	60,854
Total liabilities	(Btmn)	286,003	290,140	275,601	271,901	247,708	245,128	232,522	229,653
Paid-up capital	(Btmn)	5,182	5,214	5,275	5,596	5,670	5,670	5,670	5,670
Total equity	(Btmn)	76,324	79,492	82,609	87,295	99,137	103,966	108,634	114,226
BVPS (Bt)	(Bt)	9.11	9.35	10.23	10.27	12.03	12.88	13.71	14.69

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Core Profit	(Btmn)	(19,432)	(9,312)	2,004	7,132	8,391	8,673	8,442	9,764
Depreciation and amortization	(Btmn)	18,241	19,942	19,275	20,400	21,448	21,936	22,536	23,136
Operating cash flow	(Btmn)	(2,500)	18,144	30,139	38,017	40,791	25,508	30,645	32,609
Investing cash flow	(Btmn)	(10,531)	5,826	(112)	(8,264)	(8,644)	(20,061)	(20,060)	(20,060)
Financing cash flow	(Btmn)	24,949	(25,445)	(31,882)	(38,918)	(32,367)	(7,400)	(16,446)	(8,101)
Net cash flow	(Btmn)	11,918	(1,475)	(1,854)	(9,165)	(220)	(1,952)	(5,860)	4,448

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross margin	(%)	15.5	31.6	42.4	44.6	43.6	44.0	44.7	45.2
Operating margin	(%)	(28.8)	(18.8)	8.1	12.2	11.5	10.9	10.1	10.7
EBITDA margin	(%)	5.1	19.9	26.6	27.7	26.7	25.9	25.2	25.5
EBIT margin	(%)	(33.9)	(13.1)	1.5	4.4	4.6	4.7	4.5	5.0
Net profit margin	(%)	(38.3)	(19.0)	3.5	3.6	4.8	5.2	5.0	5.5
ROE	(%)	(24.0)	(12.0)	2.5	8.4	9.0	8.5	7.9	8.8
ROA	(%)	(6.3)	(2.5)	0.6	2.0	2.4	2.5	2.4	2.9
Net D/E	(x)	2.7	2.5	2.2	2.1	1.7	1.6	1.4	1.3
Interest coverage	(x)	0.4	1.9	3.6	3.8	3.7	4.0	4.1	4.5
Debt service coverage	(x)	0.1	0.4	0.6	1.0	1.1	0.8	1.5	1.4
Payout Ratio	(%)	0.0	0.0	30.6	43.8	43.8	30.0	30.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	25.0	33.0	59.0	68.0	69.0	71.3	68.6	70.5
ARR	(Bt/room/night)	3,267	3,668	4,780	5,563	5,904	5,707	5,932	6,169
ARR growth	(%)	(15.1)	12.3	30.3	16.4	6.1	(3.3)	4.0	4.0
RevPar	(Bt/room/night)	825	1,218	2,835	3,765	4,049	4,071	4,071	4,346
RevPar growth	(%)	(69.8)	47.6	132.8	32.8	7.5	0.6	(0.0)	6.8
No. of owned rooms	rooms	54,707	54,846	54,512	54,707	53,987	53,987	53,987	53,987
Growth	(%)	0.8	0.3	(0.6)	0.4	(1.3)	0.0	0.0	0.0
QSR business									
SSS	(%)	(15.5)	(5.0)	8.0	3.4	(2.2)	1.5	1.5	1.5
No. of outlets	(outlets)	2,370	2,389	2,531	2,645	2,699	2,749	2,799	2,849

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total revenue	(Btmn)	31,258	39,738	38,904	39,439	36,121	43,840	40,625	40,298
Cost of goods sold	(Btmn)	18,483	20,828	20,688	22,729	21,452	23,850	22,568	22,833
Gross profit	(Btmn)	12,775	18,910	18,216	16,710	14,669	19,991	18,058	17,464
SG&A	(Btmn)	11,964	13,352	12,742	10,365	14,119	12,686	12,030	12,907
Other income	(Btmn)	906	850	936	952	954	365	2,372	343
Interest expense	(Btmn)	2,434	2,889	2,902	3,032	2,847	3,069	3,203	2,636
Pre-tax profit	(Btmn)	(640)	4,572	3,424	3,382	11	4,582	3,232	2,961
Corporate tax	(Btmn)	232	1,353	1,017	903	453	1,264	770	104
Equity a/c profits	(Btmn)	261	19	47	254	232	119	388	308
Minority interests	(Btmn)	(35)	(235)	(180)	(231)	(142)	(208)	(212)	(289)
Core profit	(Btmn)	(647)	3,003	2,274	2,502	(352)	3,230	2,637	2,877
Extra-ordinary items	(Btmn)	(329)	252	(130)	(1,518)	1,499	(406)	(2,488)	755
Net Profit	(Btmn)	(976)	3,255	2,144	984	1,146	2,823	149	3,632
EBITDA	(Btmn)	6,611	12,379	11,021	12,383	8,196	13,200	11,777	10,816
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.20)	0.47	0.33	0.37	(0.14)	0.50	0.38	0.43
Net EPS (Bt)	(Bt)	(0.18)	0.60	0.38	0.18	0.20	0.50	0.03	0.64

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Total current assets	(Btmn)	50,940	50,656	49,450	42,576	44,437	46,366	40,454	41,288
Total fixed assets	(Btmn)	122,646	126,810	127,718	125,996	130,766	133,734	124,056	126,626
Total assets	(Btmn)	362,049	371,205	370,070	359,196	368,813	372,383	344,559	346,845
Total loans	(Btmn)	108,963	114,643	111,931	102,558	103,921	105,652	98,027	92,618
Total current liabilities	(Btmn)	66,935	73,063	69,684	66,395	62,926	70,220	65,688	61,762
Total long-term liabilities	(Btmn)	88,473	92,059	93,584	85,879	92,874	86,326	80,281	78,955
Total liabilities	(Btmn)	269,659	285,485	281,997	271,901	276,952	277,610	255,068	247,708
Paid-up capital	(Btmn)	5,321	5,470	5,596	5,596	5,670	5,670	5,670	5,670
Total equity	(Btmn)	92,390	85,720	88,073	87,295	91,862	94,774	89,491	99,137
BVPS (Bt)	(Bt)	10.02	10.10	10.20	10.27	10.80	11.28	10.34	12.03

Cash Flow Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Core Profit	(Btmn)	(647)	3,003	2,274	2,502	(352)	3,230	2,637	2,877
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,818	4,919	4,695	5,969	5,338	5,549	5,342	5,219
Operating cash flow	(Btmn)	6,601	11,031	9,292	11,092	6,248	7,966	11,924	14,652
Investing cash flow	(Btmn)	(1,693)	(1,800)	(3,020)	(1,752)	(1,774)	(1,539)	(3,038)	(2,292)
Financing cash flow	(Btmn)	(4,995)	(11,245)	(7,972)	(14,706)	(5,542)	(5,296)	(12,246)	(9,282)
Net cash flow	(Btmn)	(87)	(2,013)	(1,700)	(5,365)	(1,068)	1,131	(3,360)	3,078

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross margin	(%)	40.9	47.6	46.8	42.4	40.6	45.6	44.4	43.3
Operating margin	(%)	2.6	14.0	14.1	16.1	1.5	16.7	14.8	11.3
EBITDA margin	(%)	20.5	29.7	27.7	31.3	21.3	29.9	28.7	26.2
EBIT margin	(%)	5.7	18.8	16.3	16.3	7.9	17.5	0.0	0.0
Net profit margin	(%)	(3.1)	8.2	5.5	2.5	3.2	6.4	0.4	9.0
ROE	(%)	(3.1)	5.7	7.2	8.4	(1.5)	6.4	8.3	9.0
ROA	(%)	(0.7)	1.3	1.7	2.0	(0.4)	1.5	2.1	2.4
Net D/E	(x)	0.9	1.1	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8
Interest coverage	(x)	2.7	4.3	3.8	4.1	2.9	4.3	3.7	4.1
Debt service coverage	(x)	0.9	1.5	1.5	1.7	1.5	1.7	1.5	1.8

Main Assumptions

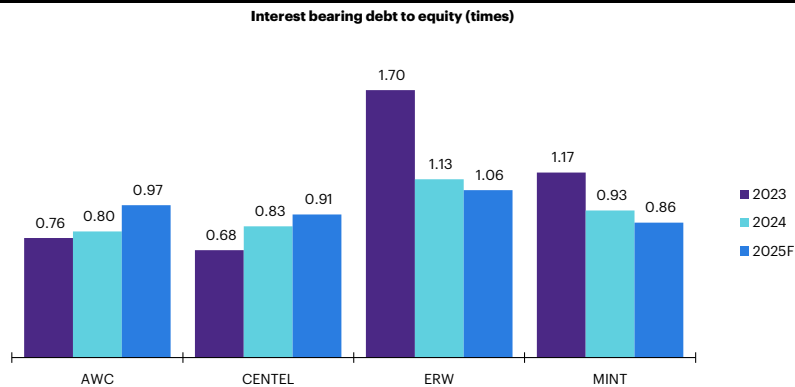
FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Owned hotels									
Occupancy rate	(%)	59.0	70.0	70.0	68.0	63.0	71.0	71.0	69.0
ARR	(Bt/room/night)	4,647	5,842	5,610	5,654	5,287	6,570	6,007	5,671
ARR growth	(%)	25.6	20.7	12.8	12.9	13.8	12.5	7.1	0.3
RevPar	(Bt/room/night)	2,739	4,118	3,927	3,826	3,306	4,692	4,272	3,929
RevPar growth	(%)	87.6	28.4	16.9	20.5	20.7	13.9	8.8	2.7
No. of owned rooms	rooms	54,408	54,373	54,493	19,078	54,755	54,536	54,394	18,522
Growth	(%)	(0.3)	(0.1)	(0.1)	(65.0)	0.6	0.3	(0.2)	(2.9)
QSR business									
SSS	(%)	11.4	8.1	(2.0)	(2.2)	(3.4)	(2.8)	(2.7)	(0.5)
No. of outlets	(outlets)	2,540	2,581	2,607	2,645	2,642	2,655	2,661	2,699

Figure 1: ประวัติผลประกอบการของ MINT

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	YoY%	QoQ%
Revenue	36,121	43,840	40,625	40,298	37,043	2.6	(8.1)
Gross profit	14,669	19,991	18,058	17,464	15,240	3.9	(12.7)
EBITDA	8,196	13,200	11,777	10,816	8,551	4.3	(20.9)
Core profit	(352)	3,230	2,637	2,877	52	(114.8)	(98.2)
Extra items	1,499	(406)	(2,488)	755	0	N.M.	N.M.
Net profit	1,146	2,823	149	3,632	52	(95.4)	(98.6)
EPS	0.20	0.50	0.03	0.64	0.01	(95.5)	(98.6)
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	40.6	45.6	44.4	43.3	41.1		
EBITDA margin (%)	22.7	30.1	29.0	26.8	23.1		
Net Profit Margin (%)	3.2	6.4	0.4	9.0	0.1		
Operational statistics							
Hotel (owned and leased hotels)							
Occupancy rate (%)	63.0	71.0	71.0	69.0	65.0	2.0	(4.0)
ARR (Bt/room/night)	5,287	6,570	6,007	5,671	5,181	(2.0)	(8.6)
RevPar (Bt/room/night)	3,306	4,692	4,272	3,929	3,368	1.9	(14.3)
Hotel: Europe							
Occupancy rate (%)	62.0	73.7	72.0	69.9	64.0	3.2	(8.4)
ARR (€/room/night)	121	160	152	143	126	4.0	(12.2)
RevPar (€/room/night)	75	118	110	100	81	7.4	(19.6)
Hotel: Thailand							
Occupancy rate (%)	81.0	65.0	66.0	68.0	79.0	(2.5)	16.2
ARR (Bt/room/night)	9,011	6,812	6,853	9,284	10,363	15.0	11.6
RevPar (Bt/room/night)	7,278	4,438	4,489	6,291	8,186	12.5	30.1
Food							
SSS (%)	(3.4)	(2.8)	(2.7)	(0.5)	(1.0)		
TSSS (%)	2.7	2.5	0.4	2.6	0.0		

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: MINT มีฐานะการเงินที่แข็งแกร่งขึ้น



Source: InnovestX Research

Figure 3: โครงสร้างรายได้แยกตามธุรกิจ

% ของรายได้	ธุรกิจอื่น	ธุรกิจท่องเที่ยว	ธุรกิจท่องเที่ยวในประเทศไทย		ธุรกิจท่องเที่ยวในต่างประเทศ	
AAV	0%	100%	100%		0%	
			อุปสงค์ในประเทศ	อุปสงค์ต่างประเทศ		
			-47%	-53%		
AOT	0%	100%	100%		0%	
			อุปสงค์ในประเทศ	อุปสงค์ต่างประเทศ		
			-10%	-90%		
AWC	23% (พื้นที่เช่าและ อาคารสำนักงาน)	77%	77%		0%	
			อุปสงค์ในประเทศ	อุปสงค์ต่างประเทศ		
			-8%	-92%		
ERW	2% (พื้นที่เช่า)	98%	87%		11%	
			อุปสงค์ในประเทศ	อุปสงค์ต่างประเทศ	อุปสงค์ในประเทศ	อุปสงค์ต่างประเทศ
			-28%	-72%	>60%	<40%
CENTEL	54% (ร้านอาหาร)	46%	35%		11%	
			อุปสงค์ในประเทศ	อุปสงค์ต่างประเทศ	อุปสงค์ต่างประเทศ	อุปสงค์ต่างประเทศ
			-13%	-87%	<20%	>80%
MINT	24% (ร้านอาหาร และ Mixed-use)	76%	8%		68%	
			อุปสงค์ในประเทศ	อุปสงค์ต่างประเทศ	อุปสงค์ในประเทศ	อุปสงค์ต่างประเทศ
			-10%	-90%	>65%	<35%

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: กลุ่มท่องเที่ยว: การวิเคราะห์ความอ่อนไหวของกำไร

	Worst case (อัตราภาษีนำเข้าสหรัฐฯ 36%)		Base case (อัตราภาษีนำเข้าสหรัฐฯ 15%)		Best case (อัตราภาษีนำเข้าสหรัฐฯ 0%)	
	2025F	2026F	2025F	2026F	2025F	2026F
นักท่องเที่ยวต่างชาติ (ล้านคน) กำไรปกติ (ลบ.)	34.0	31.6	35.0	35.0	35.0	36.1
AAV	2,547	2,126	2,632	2,506	2,632	2,793
AOT	17,018	12,375	18,025	16,863	18,025	19,618
AWC	1,727	1,395	1,772	1,710	1,772	1,929
CENTEL	1,723	1,484	1,767	1,703	1,767	1,881
ERW	827	712	848	803	848	881
MINT	8,555	7,753	8,673	8,442	8,673	9,158
นักท่องเที่ยวต่างชาติ กำไรปกติ	% เปลี่ยนแปลงจาก base case				% เปลี่ยนแปลงจาก base case	
	-2.9%				0.0%	
AAV	-3.3%				0.0%	
AOT	-5.6%				0.0%	
AWC	-2.5%				0.0%	
CENTEL	-2.5%				0.0%	
ERW	-2.6%				0.0%	
MINT	-1.4%				0.0%	

Source: InnovestX Research

Figure 5: กลุ่มท่องเที่ยว: ความอ่อนไหวของราคาเป้าหมายภายใต้กรณี bear/base/bull case

(บาท/หุ้น)	Bear case	Base case	Bull case
	จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปี 2568 = 34.0 ล้านคน (-4%) ปี 2569 = 31.6 ล้านคน (-7%) ปี 2570 = 34.1 ล้านคน (+8%)	จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปี 2568 = 35.0 ล้านคน (-1%) ปี 2569 = 35.0 ล้านคน (0%) ปี 2570 = 37.4 ล้านคน (+7%)	จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ ปี 2568 = 35.0 ล้านคน (-1%) ปี 2569 = 36.1 ล้านคน (+3%) ปี 2570 = 37.9 ล้านคน (+5%)
AAV	1.41	1.70	1.89
AOT	37.0	47.0	52.0
AWC	2.05	2.74	3.14
CENTEL	26.4	32.0	35.4
ERW	2.28	3.00	3.58
MINT	24.0	31.0	35.0

Source: InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (price as of Apr 30, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AWC	Neutral	2.20	2.7	25.6	37.8	39.7	41.2	76	(5)	(4)	0.8	0.8	0.8	2	2	2	3.4	1.0	1.0	25.5	24.9	23.9
CENTEL	Neutral	25.00	32.0	30.4	18.3	19.1	19.8	64.9	(4.2)	(3.6)	1.6	1.5	1.5	9.0	8.2	7.6	2.4	2.4	2.3	9.5	10.3	10.3
ERW	Neutral	2.28	3.0	35.0	12.3	13.1	13.9	21.9	(6.6)	(5.4)	1.2	1.1	1.1	11.5	8.7	7.8	3.9	3.4	3.2	9.2	9.1	9.0
MINT	Neutral	26.75	31.0	17.6	22.8	21.9	22.6	21.1	4.2	(3.3)	2.2	2.1	2.0	9.0	8.5	7.9	2.2	1.7	1.7	7.2	7.1	7.0
Average					22.8	23.5	24.4	45.9	(2.8)	(4.0)	1.4	1.4	1.3	7.9	6.8	6.3	3.0	2.1	2.0	12.8	12.8	12.6

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 ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคาร 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 สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย 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, APC, 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, PDG, 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, TIDLO, 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)

LDC, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, 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

2A/CS, 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, BKA, 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, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, 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, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, 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, 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, TSR, TSV, TTT, TTT, TTW, 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, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.