

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล MINT

บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

MINT TB
MINT.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

2Q68: ตามคาด กำไรปกติสูงสุดเป็นประวัติการณ์

เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติของ MINT ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 3.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 6% YoY จากดอกเบี๋ยจ่ายที่ลดลง และเพิ่มขึ้นค่ากระแสเงินสดจากกำไรปกติเพียง 50 ลบ. ใน 1Q68 หลักๆ เป็นผลมาจากช่วงไฮซีซั่นในยุโรป เมื่อมองต่อไปใน 2H68 ปัจจัยบวกจากธุรกิจโรงแรมในยุโรปที่ยังเติบโต การปรับปรุงโรงแรมในประเทศไทยแล้วเสร็จ และดอกเบี๋ยจ่ายที่ลดลง จะช่วยสนับสนุนกำไร MINT ยังคงมุ่งเน้นการเสริมสร้างความแข็งแกร่งให้กับงบดุลและกำลังศึกษาโครงการซื้อหุ้นคืน เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ MINT โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 ที่ 31 บาท MINT เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยวจากแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งเมื่อเทียบกับบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกัน

2Q68: ตามคาด กำไรปกติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ MINT รายงานกำไรสุทธิ 2Q68 ที่ 3.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 9% YoY และเพิ่มขึ้นค่ากระแสเงินสด 640% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษซึ่งหลักๆ เป็นขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากตราสารอนุพันธ์ออก กำไรปกติทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 3.4 พันลบ. เพิ่มขึ้น 6% YoY จากดอกเบี๋ยจ่ายที่ลดลง และเพิ่มขึ้นค่ากระแสเงินสดจากกำไรปกติเพียง 50 ลบ. ใน 1Q68 หลักๆ เป็นผลมาจากช่วงไฮซีซั่นในยุโรป รายละเอียดเกี่ยวกับผลประกอบการ 2Q68 อยู่ในหน้า 5

MINT คงเป้าหมายการเติบโตของกำไรปกติเฉลี่ยที่ 15-20% ต่อปีในอีก 3 ปีข้างหน้า ซึ่งบ่งชี้ว่ากำไรจะเติบโตต่อเนื่องใน 2H68 โดยใน 1H68 กำไรปกติของ MINT เติบโต 20% YoY และ MINT คาดว่ากำไรปกติใน 2H68 จะเติบโต YoY ได้อย่างต่อเนื่อง ปัจจัยบวกสำหรับ 2H68 ได้แก่: โรงแรมในยุโรป: RevPar อ่อนตัวลง YoY ในเดือนก.ค. จากฐานสูงในปีก่อนซึ่งเป็นผลจากอิเวนต์พิเศษ (โอลิมปิก 2024 และฟุตบอลยูโร 2024) อย่างไรก็ตาม ยอดจองล่วงหน้าบ่งชี้ว่ารายได้จะเติบโต YoY เป็นตัวเลขหลักเดียวระดับต่ำถึงระดับกลางใน 2H68 โรงแรมในประเทศไทย: การปรับปรุงโรงแรมหลักหลายแห่งที่เริ่มในเดือนเม.ย. จะแล้วเสร็จในเดือนพ.ย. ดอกเบี๋ยจ่ายที่ลดลง ใน 2H68 ส่วนใหญ่จะเกิดจากการลดอัตราดอกเบี๋ย MINT คาดว่าต้นทุนทางการเงินจะลดลงจาก 5.1% ในปี 2567 เหลือ 4.3% ในปี 2568 ขณะที่ประโยชน์ที่ได้รับจากจำนวนหนี้ที่ลดลงจะเริ่มลดลงใน 2H68

ปรับเป้าหมายส่วนหนี้สินที่มีการดอกเบี๋ยสุทธิต่อทุนเพิ่มขึ้น แต่ไม่เกินระดับปี 2567 สำหรับ MHEA (Minor Hotel Europe & America: เดิม NH Hotel) การเพิกถอนหลักทรัพย์ออกจากตลาดหลักทรัพย์สเปนน่าจะแล้วเสร็จใน 3Q68 การเพิกถอนหลักทรัพย์ครั้งนี้จะทำให้ MINT ได้ประโยชน์จากค่าใช้จ่ายที่เกี่ยวข้องกับข้อกำหนดการเป็นบริษัทจดทะเบียนที่ลดลงและจะทำให้การบริหารจัดการง่ายขึ้น อย่างไรก็ตาม การทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ของ MHEA จะทำให้ภาระหนี้ของ MINT เพิ่มขึ้นชั่วคราว แม้กระนั้น MINT ยังคงตั้งเป้าที่จะลดอัตราส่วนหนี้สินที่มีการดอกเบี๋ยสุทธิต่อทุน (net IBD to equity) ลงจาก 0.82 เท่าใน 2Q68 เหลือ 0.75-0.8 เท่าภายในสิ้นปี 2568 (ปรับเปลี่ยนเล็กน้อยจากเป้าหมายเดิมที่ 0.75 เท่า) แต่ยังคงไม่เกินระดับปี 2567 ที่ 0.8 เท่า MINT กำลังดำเนินการจัดตั้งกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) ซึ่งคาดว่าจะมีความชัดเจนมากขึ้นในช่วงปลาย 1Q69 โดยมีมูลค่า ~US\$1.5 พันล้าน ซึ่งจะช่วยให้บริษัทได้รับเงิน ~US\$700 ล้าน (อิงข้อมูลบริษัทที่เคยไว้ก่อนหน้านี้)

กำลังศึกษาโครงการซื้อหุ้นคืน MINT กำลังพิจารณาทำโครงการซื้อหุ้นคืน โดยยังไม่ได้รับรายละเอียดเกี่ยวกับจำนวนและกรอบเวลา โดย MINT มีเงินสดในมือ 1.7 หมื่นลบ. ณ สิ้น 2Q68 และบริษัทเชื่อว่าการซื้อหุ้นคืนจะไม่ส่งผลกระทบต่อการลงทุนในอนาคตหรือเป้าหมายในการลดอัตราส่วนหนี้สินที่มีการดอกเบี๋ยสุทธิต่อทุน

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น MINT เป็นหุ้นเด่นของเราในกลุ่มท่องเที่ยว เนื่องจากกำไรปกติ 1H68 แข็งแกร่ง เราจึงปรับประมาณการกำไรปกติของ MINT เพิ่มขึ้น 6% สำหรับปี 2568 และ 3% สำหรับปี 2569 ประมาณการใหม่ของเราบ่งชี้ว่ากำไรปกติจะเติบโต 10% ในปี 2568 ซึ่งยึดหลักความระมัดระวังมากกว่าเป้าหมายของ MINT เนื่องจากมีความกังวลเกี่ยวกับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจที่อาจส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ MINT โดยให้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2568 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 31 บาท (ไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญหลังจากการปรับประมาณการกำไร) โดยอิงกับ WACC ที่ 7.2% และการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
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	9,196	8,708	9,911
Reported profit	(Btmn)	5,407	7,750	9,196	8,708	9,911
Core EPS	(Bt)	0.97	1.17	1.32	1.23	1.44
DPS	(Bt)	0.57	0.60	0.49	0.46	0.53
P/E, core	(x)	25.1	20.7	18.5	19.8	16.9
EPS growth, core	(%)	831.2	21.1	12.1	(6.6)	17.3
P/BV, core	(x)	2.9	2.4	2.2	2.1	1.9
ROE	(%)	8.4	9.0	9.0	8.2	8.8
Dividend yield	(%)	2.3	2.5	2.0	1.9	2.2
EV/EBITDA	(x)	7.4	6.9	6.8	6.7	6.1

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 6) (Bt)	24.30
Target price (Bt)	31.00
Mkt cap (Btbn)	137.78

12-m high / low (Bt)	29.5 / 21.7
Avg. daily 6m (US\$m)	14.00
Foreign limit / actual (%)	49 / 31
Free float (%)	59.5
Outstanding Short Position (%)	1.68

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.5	(5.6)	(4.7)
Relative to SET	(9.2)	(11.3)	(4.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	9,092	9,888
INVX vs Consensus (%)	1.1	(11.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F 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

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

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	5.08	—
Environment Financial Materiality Score	6.45	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	192.13	194.38
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	294.73	291.81
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	1,235.61	1,744.67
Electricity Used ('000 MWh)	867.00	1,188.25
Social Financial Materiality Score	4.88	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	2,420,910	2,808,730
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	1.12	0.92
Women in Workforce (%)	50.00	50.00
Employee Turnover (%)	56.00	51.00
Governance Financial Materiality Score	3.64	—
Board Size (persons)	10	9
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	7	6
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 โดยค่าอยู่ในช่วง 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	2,829	2,688	3,726
Equity a/c profits	(Btmn)	(464)	(209)	136	581	1,047	1,509	1,363	1,073
Minority interests	(Btmn)	1,296	1,009	(236)	(681)	(852)	(801)	(721)	(742)
Core profit	(Btmn)	(19,432)	(9,312)	2,004	7,132	8,391	9,196	8,708	9,911
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	9,196	8,708	9,911
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	1.32	1.23	1.44
Net EPS (Bt)	(Bt)	(4.41)	(2.53)	0.82	0.99	1.37	1.62	1.54	1.75
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.25	0.57	0.60	0.49	0.46	0.53

Balance Sheet

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	45,778	40,501	46,404
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	349,460	341,707	344,534
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	104,332	109,186	114,882
BVPS (Bt)	(Bt)	7.19	7.15	8.03	8.33	10.03	10.95	11.81	12.81

Cash Flow Statement

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	9,196	8,708	9,911
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	26,032	30,911	32,756
Investing cash flow	(Btmn)	(10,531)	5,826	(112)	(8,264)	(8,644)	(10,000)	(10,000)	(10,000)
Financing cash flow	(Btmn)	24,949	(25,445)	(31,882)	(38,918)	(32,367)	(7,557)	(16,525)	(8,145)
Net cash flow	(Btmn)	11,918	(1,475)	(1,854)	(9,165)	(220)	8,475	4,386	14,611

Key Financial Ratios

FY December 31		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	4.6	4.3	4.9
Net profit margin	(%)	(38.3)	(19.0)	3.5	3.6	4.8	5.5	5.1	5.5
ROE	(%)	(24.0)	(12.0)	2.5	8.4	9.0	9.0	8.2	8.8
ROA	(%)	(6.3)	(2.5)	0.6	2.0	2.4	2.6	2.5	2.9
Net D/E	(x)	1.4	1.3	1.2	1.0	0.8	0.7	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 and leased 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	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total revenue	(Btmn)	38,904	39,439	36,121	43,840	40,625	40,298	34,710	41,769
Cost of goods sold	(Btmn)	20,688	22,729	21,452	23,850	22,568	22,833	21,064	23,159
Gross profit	(Btmn)	18,216	16,710	14,669	19,991	18,058	17,464	13,647	18,610
SG&A	(Btmn)	12,742	10,365	14,119	12,686	12,030	12,907	12,699	13,316
Other income	(Btmn)	936	952	954	365	2,372	343	1,899	1,385
Interest expense	(Btmn)	2,902	3,032	2,847	3,069	3,203	2,636	2,404	2,487
Pre-tax profit	(Btmn)	3,424	3,382	11	4,582	3,232	2,961	570	4,411
Corporate tax	(Btmn)	1,017	903	453	1,264	770	104	654	1,032
Equity a/c profits	(Btmn)	47	254	232	119	388	308	329	267
Minority interests	(Btmn)	(180)	(231)	(142)	(208)	(212)	(289)	(195)	(237)
Core profit	(Btmn)	2,274	2,502	(352)	3,230	2,637	2,877	50	3,410
Extra-ordinary items	(Btmn)	(130)	(1,518)	1,499	(406)	(2,488)	755	367	(324)
Net Profit	(Btmn)	2,144	984	1,146	2,823	149	3,632	417	3,086
EBITDA	(Btmn)	11,021	12,383	8,196	13,200	11,777	10,816	8,124	12,354
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.33	0.37	(0.14)	0.50	0.38	0.43	(0.07)	0.53
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.38	0.18	0.20	0.50	0.03	0.64	0.07	0.55

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Total current assets	(Btmn)	49,450	42,576	44,437	46,366	40,454	41,288	41,945	46,909
Total fixed assets	(Btmn)	127,718	125,996	130,766	133,734	124,056	126,626	128,309	130,573
Total assets	(Btmn)	370,070	359,196	368,813	372,383	344,559	346,845	355,544	366,301
Total loans	(Btmn)	111,931	102,558	103,921	105,652	98,027	92,618	95,706	99,110
Total current liabilities	(Btmn)	69,684	66,395	62,926	70,220	65,688	61,762	64,884	63,902
Total long-term liabilities	(Btmn)	93,584	85,879	92,874	86,326	80,281	78,955	79,847	87,596
Total liabilities	(Btmn)	281,997	271,901	276,952	277,610	255,068	247,708	257,227	267,116
Paid-up capital	(Btmn)	5,596	5,596	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670
Total equity	(Btmn)	88,073	87,295	91,862	94,774	89,491	99,137	98,317	99,185
BVPS (Bt)	(Bt)	8.26	8.33	8.78	9.23	8.41	10.03	9.83	9.93

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Core Profit	(Btmn)	2,274	2,502	(352)	3,230	2,637	2,877	50	3,410
Depreciation and amortization	(Btmn)	4,695	5,969	5,338	5,549	5,342	5,219	5,151	5,456
Operating cash flow	(Btmn)	9,292	11,092	6,248	7,966	11,924	14,652	5,797	8,938
Investing cash flow	(Btmn)	(3,020)	(1,752)	(1,774)	(1,539)	(3,038)	(2,292)	664	(1,092)
Financing cash flow	(Btmn)	(7,972)	(14,706)	(5,542)	(5,296)	(12,246)	(9,282)	(5,615)	(4,589)
Net cash flow	(Btmn)	(1,700)	(5,365)	(1,068)	1,131	(3,360)	3,078	846	3,257

Key Financial Ratios

FY December 31		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Gross margin	(%)	46.8	42.4	40.6	45.6	44.4	43.3	39.3	44.6
Operating margin	(%)	14.1	16.1	1.5	16.7	14.8	11.3	2.7	12.7
EBITDA margin	(%)	27.7	31.3	21.3	29.9	28.7	26.2	22.1	28.5
EBIT margin	(%)	16.3	16.3	7.9	17.5	0.0	0.0	8.6	16.5
Net profit margin	(%)	5.5	2.5	3.2	6.4	0.4	9.0	1.2	7.4
ROE	(%)	7.2	8.4	(1.5)	6.4	8.3	9.0	0.2	7.1
ROA	(%)	1.7	2.0	(0.4)	1.5	2.1	2.4	0.1	1.9
Net D/E	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8
Interest coverage	(x)	3.8	4.1	2.9	4.3	3.7	4.1	3.4	5.0
Debt service coverage	(x)	1.5	1.7	1.5	1.7	1.5	1.8	1.3	2.3

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Owned and leased hotels									
Occupancy rate	(%)	70.0	68.0	63.0	71.0	71.0	69.0	64.0	72.0
ARR	(Bt/room/night)	5,610	5,654	5,287	6,570	6,007	5,671	5,181	6,374
ARR growth	(%)	12.8	12.9	13.8	12.5	7.1	0.3	(2.0)	(3.0)
RevPar	(Bt/room/night)	3,927	3,826	3,306	4,692	4,272	3,929	3,340	4,605
RevPar growth	(%)	16.9	20.5	20.7	13.9	8.8	2.7	1.0	(1.9)
No. of owned rooms	rooms	54,493	19,078	54,755	54,536	54,394	18,522	53,489	53,547
Growth	(%)	(0.1)	(65.0)	0.6	0.3	(0.2)	(2.9)	(2.3)	(1.8)
QSR business									
SSS	(%)	(2.0)	(2.2)	(3.4)	(2.8)	(2.7)	(0.5)	(2.3)	(1.7)
No. of outlets	(outlets)	2,607	2,645	2,642	2,655	2,661	2,699	2,717	2,659

รายการที่สำคัญใน 2Q68:

- เราพบว่า MINT มีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 2Q68 แต่ถูกกดดันลงบางส่วนโดยผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากเงินบาทแข็งค่าขึ้น 2% YoY เมื่อเทียบกับยูโร
- Minor Hotels Europe & Americas (เดิมชื่อ NH Hotel ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของ MINT ในยุโรป โดยคิดเป็น 65% ของรายได้ใน 2Q68) รายงานกำไรปกติ 108 ล้านยูโร ใน 2Q68 เพิ่มขึ้น 12% YoY และดีกว่าการขาดทุนปกติ 22 ล้านยูโร ใน 1Q68 จากปัจจัยฤดูกาล RevPar อยู่ที่ 122 ยูโร/คืน เพิ่มขึ้น 3% YoY และ 50% QoQ
- โรงแรมในประเทศไทยที่บริษัทเป็นเจ้าของรายงาน RevPar ลดลง 5% YoY และ 47% QoQ ใน 2Q68 เพราะถูกดัดแปลงโดยช่วงโลว์ซีซั่นที่อ่อนแอในประเทศไทยจากผลกระทบเหตุการณ์แผ่นดินไหวและการปรับปรุงโรงแรมหลักหลายแห่ง (~50% ของรายได้จากโรงแรมในประเทศไทย) ในเดือนเม.ย.-พ.ย. 2568
- ธุรกิจร้านอาหาร (18% ของรายได้): SSS โดยรวม -1.7% ใน 2Q68 (เทียบกับ -2.8% ใน 2Q67 และ -2.3% ใน 1Q68) ปัจจัยดัดแปลงที่สำคัญ คือ การดำเนินงานในประเทศไทยที่รายงาน SSS อ่อนแอที่ -2.9% ใน 2Q68 (เทียบกับ +0.7% ใน 2Q67 และ -1.3% ใน 1Q68) ปัจจัยบวกคือการดำเนินงานในประเทศจีน ซึ่งมี SSS เป็นบวกที่ 3.2% จากฐานต่ำที่ -20.2% ใน 2Q67
- ดอกเบี้ยจ่ายลดลงมาอยู่ที่ 2.5 พันลบ. ลดลง 19% YoY จากการชำระคืนหนี้และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น 3% QoQ อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนอยู่ที่ 0.82 เท่า (ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2568) ลดลงเล็กน้อยจาก 0.83 เท่า (ณ วันที่ 31 มี.ค. 2568)
- ขาดทุนพิเศษอยู่ที่ 324 ลบ. ใน 2Q68 หลักๆ เกิดจากขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากตราสารอนุพันธ์

Figure 1: MINT's earnings review

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	YoY%	QoQ%	1H24	1H25	YoY%
Revenue	43,840	40,625	40,298	34,710	41,769	(4.7)	20.3	79,962	76,479	(4.4)
Gross profit	19,991	18,058	17,464	13,647	18,610	(6.9)	36.4	34,660	32,256	(6.9)
EBITDA	13,200	11,777	10,816	8,124	12,354	(6.4)	52.1	21,395	20,478	(4.3)
Core profit	3,230	2,637	2,877	50	3,410	5.6	6,737	2,877	3,459	20.2
Core profit after prep. interest expense	2,805	2,173	2,440	(377)	2,980	6.2	N.M.	2,030	2,602	28.2
Extra items	(406)	(2,488)	755	367	(324)	N.M.	N.M.	1,092	43	(96.1)
Net profit	2,823	149	3,632	417	3,086	9.3	640	3,969	3,502	(11.8)
Core EPS	0.50	0.38	0.43	(0.07)	0.53	6.1	N.M.	0.36	0.46	28.2
Balance Sheet										
Total Assets	372,383	344,559	346,845	355,544	366,301	(1.6)	3.0	372,383	366,301	(1.6)
Total Liabilities	277,610	255,068	247,708	257,227	267,116	(3.8)	3.8	277,610	267,116	(3.8)
Total Equity	94,774	89,491	99,137	98,317	99,185	4.7	0.9	94,774	99,185	4.7
BVPS (Bt/share)	9.2	8.4	10.0	9.8	9.9	7.5	1.0	9.2	9.9	7.5
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	45.6	44.4	43.3	39.3	44.6			43.3	42.2	
EBITDA margin (%)	30.1	29.0	26.8	23.4	29.6			26.8	26.8	
Net Profit Margin (%)	6.4	0.4	9.0	1.2	7.4			5.0	4.6	
ROA (%)	3.5	3.0	3.3	0.1	3.7			1.5	1.9	
ROE (%)	14.3	11.9	12.3	0.2	14.1			6.4	7.1	
Net IBD/E (X)	0.96	0.98	0.80	0.83	0.82			0.96	0.82	

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: MINT's statistics

Operational statistics	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ
Hotel (Overall)							
Occupancy rate (%)	69.0	69.0	69.0	65.0	69.0	0.0	4.0
ARR (Bt/room/night)	6,354	5,758	5,744	5,397	6,101	(4.0)	13.0
RevPar (Bt/room/night)	4,373	3,985	3,940	3,496	4,211	(3.7)	20.5
No. of rooms	80,547	81,430	81,344	81,092	81,573	1.3	0.6
Hotel (owned and leased hotels)							
Occupancy rate (%)	71.0	71.0	69.0	64.0	72.0	1.0	8.0
ARR (Bt/room/night)	6,570	6,007	5,671	5,181	6,374	(3.0)	23.0
RevPar (Bt/room/night)	4,692	4,272	3,929	3,340	4,605	(1.9)	37.9
No. of rooms	54,536	54,394	53,987	53,489	53,547	(1.8)	0.1
Hotel: Europe							
Occupancy rate (%)	73.7	72.0	69.9	64.0	74.0	0.4	15.6
ARR (€/room/night)	160.2	152	143	127	161	0.5	26.8
RevPar (€/room/night)	118.1	110	100	81	122	3.3	50.1
Food							
SSS (%)	(2.8)	(2.7)	(0.5)	(2.3)	(1.7)		
TSSS (%)	2.5	0.4	2.6	(0.5)	0.4		
Outlets	2,655	2,661	2,699	2,717	2,659	0.2	(2.1)

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Aug 6, 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	2.28	2.74	21.8	39.2	41.2	42.7	76	(5)	(4)	0.8	0.8	0.8	2	2	2	3.3	1.6	0.9	25.9	25.1	24.1
CENDEL	Neutral	29.00	32.00	12.4	21.2	22.2	23.0	64.9	(4.2)	(3.6)	1.9	1.8	1.7	9.0	8.2	7.6	2.0	2.0	2.0	10.3	11.1	11.2
ERW	Neutral	2.40	3.00	28.3	12.9	13.8	14.6	21.9	(6.6)	(5.4)	1.3	1.3	1.2	11.5	8.7	7.8	3.8	3.3	3.1	9.4	9.3	9.2
MINT	Neutral	24.30	31.00	29.6	20.7	18.5	19.8	21.1	12.1	(6.6)	2.4	2.2	2.1	9.0	9.0	8.2	2.5	2.0	1.9	6.9	6.8	6.7
Average					23.5	23.9	25.0	45.9	(0.9)	(4.8)	1.6	1.5	1.4	7.9	7.0	6.3	2.9	2.2	2.0	13.1	13.1	12.8

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคารฯ 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 ข่าวกวีจีย บวกวิเคราะห์ 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 รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, ITEL, 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, PTGTC, 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, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกิตติคุณกิจกรรม เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลอาจคลาดเคลื่อนด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, IRCP, ITEL, 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, PTGTC, 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, TPN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, 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

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, 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, KLINIQ, 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, NUT, 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, RRP, 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, SIAMT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPAC, 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, TTA, TTI, 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.