ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล MINT

บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg MINT TB
Reuters MINT.BK

3Q26F: คาดกำไรปกติเติบโตเล็กน้อย YoY

เราคาดว่า MINT จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 2.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 12% YoY แต่ลดลง 14% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษที่บันทึกใน 3Q25 และ 2Q26 ออก เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 3% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของรายได้ แม้ว่าจะถูกลดทอนบางส่วนจาก EBITDA margin ที่อ่อนตัวลง ขณะที่คาดว่ากำไรปกติจะลดลง 19% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราเชื่อว่า MINT ยังคงมี valuation ที่น่าสนใจ โดยซื้อขายที่ PE ปี 2027 ที่ 12 เท่า ขณะที่ความคืบหน้าในการลดภาระหนี้ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญในการกระตุ้นราคาหุ้น โดยคาดว่าจะมีความชัดเจนมากขึ้นในช่วง 4Q26-1Q27 เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ MINT โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 32.25 บาท

พรีวิว 3Q26: คาดกำไรปกติเติบโตเล็กน้อย YoY เราคาดว่า MINT จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 2.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 12% YoY แต่ลดลง 14% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษที่บันทึกใน 3Q25 และ 2Q26 ออก เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 3% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของรายได้ แม้ว่าจะถูกลดทอนบางส่วนจาก EBITDA margin ที่อ่อนตัวลง ขณะที่คาดว่ากำไรปกติจะลดลง 19% QoQ จากปัจจัยฤดูกาลหลังสิ้นสุดช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรปใน 2Q26 ซึ่งเป็นภูมิภาคดำเนินงานหลักของ MINT ทั้งนี้ MINT มีกำหนดประกาศผลประกอบการในวันที่ 12 พ.ย.

ธุรกิจโรงแรม: เราคาดว่า RevPAR ของโรงแรมที่ MINT เป็นเจ้าของและเช่าบริหารจะเติบโต 9% YoY ใน 3Q26 เร่งตัวขึ้นจาก 5% YoY ใน 2Q26 โดย RevPAR น่าจะยังแข็งแกร่ง เพิ่มขึ้น 7% YoY ในยุโรป และ 16% YoY ในไทย โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยและอัตราการเข้าพักที่สูงขึ้น ด้าน RevPAR ในมัลดีฟส์ฟื้นตัวขึ้น 30% YoY โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวของระดับอัตราการเข้าพัก ธุรกิจร้านอาหาร: เราคาด SSS ใน 3Q26 กลับมาเติบโตเป็นบวกที่ 1.6% นำโดยไทย (+4.3%), สิงคโปร์ (+0.8%) และจีน (+2.1%) โดยได้รับการสนับสนุนจากการพัฒนาเมนูใหม่และการทำกิจกรรมส่งเสริมการขายที่ตรงกลุ่มเป้าหมาย EBITDA margin อ่อนตัวลง: เราคาดว่า EBITDA margin ใน 3Q26 จะอยู่ที่ 27.7% ลดลงจาก 28.3% ใน 3Q25 และ 28.6% ใน 2Q26 หลักๆ สะท้อนถึงต้นทุนแรงงานและค่าเช่าที่สูงขึ้นในยุโรปตามข้อมูลที่บริษัทเคยให้ไว้ แม้ว่าจะได้รับการชดเชยบางส่วนจากอัตรากำไรในธุรกิจร้านอาหารที่ปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อย

แนวโน้ม 4Q26 ธุรกิจโรงแรม: ยอดจองห้องพักล่วงหน้าชี้ให้เห็นว่า RevPAR จะเติบโตในอัตราเลขหลักเดียวระดับต่ำถึงปานกลาง YoY ทั้งในยุโรปและไทย ส่วนในมัลดีฟส์ ยอดจองยังคงติดลบเล็กน้อย YoY แต่ผู้บริหารคาดว่าจะฟื้นตัวได้ในระยะข้างหน้า ธุรกิจร้านอาหาร: SSS ของประเทศไทยยังคงเป็นบวก โดยเติบโตในอัตราเลขหลักเดียวระดับปานกลางเดือนต.ค. สะท้อนถึงโมเมนตัมการเติบโตต่อเนื่องจากการพัฒนาผลิตภัณฑ์ การปรับปรุงเมนู และกิจกรรมส่งเสริมการขาย ต้นทุนพลังงาน (4-5% ของรายได้): MINT ได้ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยง สำหรับพลังงานในยุโรปเกือบทั้งหมดสำหรับปี 2026 ไว้แล้ว ซึ่งจะช่วยจำกัดผลกระทบโดยตรงจากราคาพลังงานที่สูงขึ้น สำหรับปี 2027 บริษัทได้ทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงครอบคลุมความต้องการใช้พลังงานแล้วประมาณ 50-60% โดยระดับการป้องกันความเสี่ยงแตกต่างกันไปในแต่ละตลาด

การลดภาระหนี้ยังคงดำเนินไปตามแผนผ่านการหมุนเวียนสินทรัพย์ ภายหลังการเลื่อนการจัดตั้งกอง REIT จากสภาวะตลาดที่ไม่เอื้ออำนวย MINT ได้ปรับมาใช้กลยุทธ์หมุนเวียนสินทรัพย์ผ่านธุรกรรมขายและเช่ากลับ ผู้บริหารคาดว่าจะสามารถดำเนินธุรกรรมชุดแรก ซึ่งประกอบด้วยโรงแรม 3 แห่ง ได้ภายในช่วง 4Q26-1Q27 และจะมีการขายสินทรัพย์เพิ่มเติมในปี 2027 เงินที่ได้รับจะถูกนำไปใช้ชำระหนี้เป็นหลัก ขณะที่ MINT จะยังคงเป็นผู้บริหารโรงแรมดังกล่าวต่อไป และได้รับค่าธรรมเนียมบริหาร สำหรับการนำ Minor Food เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ (IPO) ยังคงอยู่ระหว่างการพิจารณา อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารยังไม่ได้กำหนดกรอบเวลาที่ชัดเจน และยังรอภาวะตลาดที่เหมาะสมมากกว่านี้

คงประมาณการกำไร เราเชื่อว่า MINT ยังสามารถสร้างรายได้ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งจากทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจร้านอาหารได้อย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ปัจจัยสำคัญที่เรากำลังติดตามคือแนวโน้มของ EBITDA margin ซึ่งยังคงเผชิญแรงกดดันจากต้นทุนที่เพิ่มสูงขึ้นในธุรกิจโรงแรม เราคงประมาณการกำไร และราคาเป้าหมายกลางปี 2027 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 32.25 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 7% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

ปัจจัยเสี่ยง 1) ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความต้องการเดินทาง และ 2) ต้นทุนที่สูงขึ้น ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไร เรามองว่าความเสี่ยงด้าน ESG คือการบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมที่มีประสิทธิภาพ ทั้งในส่วนของก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และขยะ (E)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	160,884	159,299	162,100	170,308	175,063
EBITDA	(Btmn)	43,989	43,755	44,471	46,425	47,778
Core profit	(Btmn)	8,391	9,699	9,859	10,912	12,117
Reported profit	(Btmn)	7,750	9,009	9,859	10,912	12,117
Core EPS	(Bt)	1.17	1.41	1.47	1.67	1.88
DPS	(Bt)	0.60	0.70	0.52	0.58	0.64
P/E, core	(x)	17.5	14.5	13.9	12.3	10.9
EPS growth, core	(%)	21.1	20.2	4.5	13.4	12.7
P/BV, core	(x)	2.0	2.0	1.8	1.6	1.5
ROE	(%)	9.0	9.9	10.4	11.4	11.7
Dividend yield	(%)	2.9	3.4	2.5	2.8	3.1
EV/EBITDA	(x)	6.4	6.6	6.8	6.4	6.2

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

innovestx บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 29) (Bt)	20.50
Target price (Bt)	32.25
Mkt cap (Btbn)	116.23
12-m high / low (Bt)	27 / 19.6
Avg. daily 6m (US$mn)	21.99
Foreign limit / actual (%)	49 / 29
Free float (%)	55.7
Outstanding Short Position (%)	2.56

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.7)	(10.9)	(8.5)
Relative to SET	(1.6)	(6.3)	(22.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	9,863	10,975
INVX vs Consensus (%)	(0.0)	(0.6)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.93	1/17
Environmental Score and Rank	6.24	1/17
Social Score and Rank	4.51	2/17
Governance Score and Rank	3.77	3/17

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

นักวิเคราะห์

ระวีนุช ปิยะเกรียงไกร, IAA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9008
raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

MINT เป็นผู้ประกอบธุรกิจพักผ่อนและสันทนาการที่ใหญ่ที่สุดรายหนึ่งในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิค ประกอบด้วยโรงแรมและรีสอร์ทกว่า 636 แห่ง (80% ของรายได้ในปี 2025) ร้านอาหาร 2,746 สาขา (20% ของรายได้ในปี 2025) ในประเทศไทย และมีจุดจำหน่ายสินค้า 65 แห่งทั่วภูมิภาคเอเชียแปซิฟิค ตะวันออกกลาง แอฟริกา มหาสมุทรอินเดีย ยุโรป และอเมริกา MINT เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ Minor Hotels Europe & Americas (เดิมชื่อ NH Hotel Group (NHH)) ซึ่งเป็นเครือโรงแรมที่ใหญ่ที่สุดรายหนึ่งในทวีปยุโรป

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปกติของ MINT ในปี 2026 จะเติบโต 2% YoY มาอยู่ที่ 9.9 พันลบ. ขณะที่กำไรปกติ (หลังหักดอกเบี้ยของ perpetual debenture) จะเพิ่มขึ้น 5% YoY เราชอบ MINT เนื่องจากมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากการขยายธุรกิจและงบดุลที่แข็งแกร่งขึ้น MINT จะมุ่งเน้นไปที่การเติบโตที่ยั่งยืน โดยจากนี้จนถึงปี 2028 MINT ตั้งเป้ารายได้เติบโตเฉลี่ยในอัตรา high single-digit ต่อปี ในขณะที่คาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตมากกว่ารายได้ที่ 15-20% ต่อปี โดยได้แรงหนุนจากมาร์จิ้นที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น การเติบโตส่วนใหญ่จะเกิดจากธุรกิจโรงแรม MINT วางแผนขยายพอร์ตทั่วโลกเชิงรุก โดยตั้งเป้ามีโรงแรม 850 แห่ง และร้านอาหาร 4,150 สาขาภายในปี 2028

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	กำไร 3Q26F	+YoY แต่ -QoQ	เราคาดว่า MINT จะรายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 2.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 12% YoY แต่ลดลง 14% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษที่บันทึกใน 3Q25 และ 2Q26 ออก เราคาดว่ากำไรปกติจะเพิ่มขึ้น 3% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของรายได้ แต่จะถูกลดทอนบางส่วนจาก EBITDA margin ที่อ่อนตัวลง ขณะที่คาดว่ากำไรปกติจะลดลง 19% QoQ จากปัจจัยฤดูกาลหลังสิ้นสุดช่วงไฮซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรปใน 2Q26 ซึ่งเป็นภูมิภาคดำเนินงานหลักของ MINT

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	4.93 (2024)
Rank in Sector	1/17

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- MINT ยังคงมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2050 เป้าหมายนี้รวมถึงเป้าหมายระยะสั้นและระยะยาวที่ได้รับการรับรองจากองค์กร Science Based Targets initiative (SBTi) ในปี 2024
- สำหรับ ไมเนอร์ โฮเทลส์ เป้าหมายคือการลดทั้งความเข้มข้นของการใช้พลังงานและความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG emissions intensity) ลง 15% ภายในปี 2025 (เมื่อเทียบกับปีฐาน 2019) อย่างไรก็ตาม ในปี 2025 MINT รายงานว่าบริษัทไม่บรรลุเป้าหมายความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ทำได้ 0.027 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อห้องที่มีการขาย เทียบกับเป้าหมายที่ 0.02) และไม่บรรลุเป้าหมายความเข้มข้นของการใช้พลังงาน (ทำได้ 86.20 กิโลวัตต์-ชั่วโมงต่อห้องที่มีการขาย เทียบกับเป้าหมายที่ 69.25) สำหรับสาเหตุที่ไม่เป็นไปตามเป้าหมายนั้นมาจาก การขยายพอร์ตการลงทุนไปยังรีสอร์ตหรูขนาดใหญ่ที่มีความต้องการใช้พลังงานสูงขึ้น การเติบโตในภูมิเขตร้อนที่ต้องใช้ระบบทำความเย็นตลอดทั้งปี และข้อจำกัดในการเข้าถึงไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนในตลาดใหม่บางแห่ง
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และขยะ ที่มีประสิทธิภาพ (E)

ประเด็นด้านสังคม (S)

- MINT ประสบความสำเร็จตามเป้าหมายในการไม่มีพนักงานเสียชีวิตจากการทำงานในปี 2025 ทั้งนี้ อัตราความถี่ของการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) สำหรับปี 2025 อยู่ที่ 7.19 (ต่อ 1 ล้านชั่วโมงการทำงาน) เพิ่มขึ้นจาก 4.58 ในปี 2024 ซึ่งการเพิ่มขึ้นนี้มีสาเหตุมาจากปรับปรุงระบบการรายงานอุบัติเหตุที่ช่วยให้สามารถเก็บข้อมูลได้อย่างครอบคลุมมากขึ้น
- จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานเฉลี่ยต่อคนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญสู่ระดับ 45 ชั่วโมงต่อคนต่อปีในปี 2025 (เพิ่มขึ้นจาก 33 ชั่วโมงในปี 2024) โดย MINT ได้รวมการฝึกอบรมด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) เข้าไว้ด้วยกันเพื่อเตรียมความพร้อมให้พนักงานสำหรับภูมิทัศน์ดิจิทัล
- MINT ทำคะแนน Net Promoter Score (NPS) ในระดับกลุ่มได้ที่ 65.8 ในปี 2025 สูงกว่าผลการดำเนินงานในปี 2024 ที่ 63.6 และสูงกว่าเป้าหมายปี 2025 ที่กำหนดไว้ที่ 62
- พนักงานผู้หญิงคิดเป็นสัดส่วน 50.64% ของจำนวนพนักงานทั้งหมด

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- MINT ได้รับการคัดเลือกให้เป็นสมาชิกของดัชนี FTSE4Good Index Series และได้รับการประเมิน MSCI ESG Rating ที่ระดับ A
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 9 ท่าน โดยในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระ 4 ท่าน คิดเป็น 44.44% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด ซึ่งไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของคณะกรรมการบริษัททั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 34% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	**4.93**	—
Environment Financial Materiality Score	**6.24**	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	194.38	204.66
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	344.49	328.56
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	1,660.88	1,498.78
Electricity Used ('000 MWh)	845.87	845.78
Social Financial Materiality Score	**4.51**	—
Human Rights Policy	Yes	Yes
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Quality Assurance and Recall Policy	Yes	Yes
Employee Training (hours)	2,808,730	3,751,470
Lost Time Incident Rate (per 100 employees)	0.92	1.44
Women in Workforce (%)	50.00	51.00
Employee Turnover (%)	51.00	49.00
Governance Financial Materiality Score	**3.77**	—
Board Size (persons)	9	9
Number of Independent Directors (persons)	4	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	6	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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total revenue	(Btmn)	69,315	121,212	149,340	160,884	159,299	162,100	170,308	175,063
Cost of goods sold	(Btmn)	47,417	69,854	82,728	90,703	90,585	92,905	97,303	99,122
Gross profit	**(Btmn)**	**21,898**	**51,357**	**66,612**	**70,181**	**68,714**	**69,195**	**73,004**	**75,940**
SG&A	(Btmn)	34,942	41,524	48,423	51,742	51,673	51,679	53,870	55,261
Other income	(Btmn)	6,730	2,080	3,644	4,033	4,871	4,863	4,598	4,377
Interest expense	(Btmn)	8,118	9,003	11,257	11,755	9,728	9,830	9,856	9,594
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**(12,963)**	**4,477**	**10,738**	**10,786**	**12,474**	**12,549**	**13,877**	**15,462**
Corporate tax	(Btmn)	(2,851)	2,372	3,505	2,591	3,381	3,401	3,761	4,191
Equity a/c profits	(Btmn)	(209)	136	581	1,047	1,436	1,459	1,618	1,751
Minority interests	(Btmn)	1,009	(236)	(681)	(852)	(830)	(747)	(822)	(904)
Core profit	**(Btmn)**	**(9,312)**	**2,004**	**7,132**	**8,391**	**9,699**	**9,859**	**10,912**	**12,117**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(3,855)	2,282	(2,054)	(641)	(690)	0	0	0
Net Profit	**(Btmn)**	**(13,167)**	**4,286**	**5,407**	**7,750**	**9,009**	**9,859**	**10,912**	**12,117**
EBITDA	(Btmn)	15,097	32,755	42,394	43,989	43,755	44,471	46,425	47,778
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**(2.09)**	**0.10**	**0.97**	**1.17**	**1.41**	**1.47**	**1.67**	**1.88**
Net EPS (Bt)	(Bt)	(2.83)	0.54	0.65	1.06	1.29	1.47	1.67	1.88
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.25	0.57	0.60	0.70	0.52	0.58	0.64

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Total current assets	(Btmn)	49,413	50,296	42,576	41,288	37,993	32,451	33,298	33,684
Total fixed assets	(Btmn)	129,463	122,212	125,996	126,626	131,161	136,162	140,563	144,364
Total assets	**(Btmn)**	**369,633**	**358,210**	**359,196**	**346,845**	**357,330**	**355,626**	**359,712**	**363,307**
Total loans	(Btmn)	131,879	118,353	102,558	92,618	93,300	98,317	94,507	90,007
Total current liabilities	(Btmn)	58,058	67,554	66,395	61,762	62,508	58,955	65,744	64,199
Total long-term liabilities	(Btmn)	114,483	96,601	85,879	78,955	83,299	89,489	79,989	77,489
Total liabilities	**(Btmn)**	**290,140**	**275,601**	**271,901**	**247,708**	**260,344**	**262,981**	**260,271**	**256,226**
Paid-up capital	(Btmn)	5,214	5,275	5,596	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670
Total equity	**(Btmn)**	**79,492**	**82,609**	**87,295**	**99,137**	**96,986**	**92,645**	**99,441**	**107,082**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**7.15**	**8.03**	**8.33**	**10.03**	**10.27**	**11.27**	**12.47**	**13.81**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Core Profit	(Btmn)	(9,312)	2,004	7,132	8,391	9,699	9,859	10,912	12,117
Depreciation and amortization	(Btmn)	19,942	19,275	20,400	21,448	21,553	22,092	22,692	22,722
Operating cash flow	(Btmn)	18,144	30,139	38,017	40,791	33,160	29,240	33,455	34,602
Investing cash flow	(Btmn)	5,826	(112)	(8,264)	(8,644)	(4,198)	(13,000)	(13,000)	(13,000)
Financing cash flow	(Btmn)	(25,445)	(31,882)	(38,918)	(32,367)	(32,879)	(9,182)	(7,925)	(8,977)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(1,475)**	**(1,854)**	**(9,165)**	**(220)**	**(3,916)**	**7,057**	**12,530**	**12,625**

Key Financial Ratios

FY December 31		2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Gross margin	(%)	31.6	42.4	44.6	43.6	43.1	42.7	42.9	43.4
Operating margin	(%)	(18.8)	8.1	12.2	11.5	10.7	10.8	11.2	11.8
EBITDA margin	(%)	19.9	26.6	27.7	26.7	26.7	26.6	26.5	26.6
EBIT margin	(%)	(13.1)	1.5	4.4	4.6	5.2	5.2	5.5	5.9
Net profit margin	(%)	(19.0)	3.5	3.6	4.8	5.7	6.1	6.4	6.9
ROE	(%)	(12.0)	2.5	8.4	9.0	9.9	10.4	11.4	11.7
ROA	(%)	(2.5)	0.6	2.0	2.4	2.8	2.8	3.1	3.4
Net D/E	(x)	1.3	1.2	1.0	0.8	0.9	2.0	1.8	1.7
Interest coverage	(x)	1.9	3.6	3.8	3.7	4.5	4.5	4.7	5.0
Debt service coverage	(x)	0.4	0.6	1.0	1.1	1.5	1.6	1.2	1.4
Payout Ratio	(%)	0.0	30.6	43.8	43.8	44.1	30.0	30.0	30.0

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Owned and leased hotels									
Occupancy rate	(%)	33.0	59.0	68.0	69.0	70.0	71.2	72.6	72.8
ARR	(Bt/room/night)	3,668	4,780	5,563	5,904	5,913	6,040	6,174	6,302
ARR growth	(%)	12.3	30.3	16.4	6.1	0.2	2.1	2.2	2.1
RevPAR	(Bt/room/night)	1,218	2,835	3,765	4,049	4,126	4,303	4,484	4,586
RevPAR growth	(%)	47.6	132.8	32.8	7.5	1.9	4.3	4.2	2.3
No. of owned rooms	rooms	54,846	54,512	54,707	53,987	52,440	52,440	52,440	52,440
Growth	(%)	0.3	(0.6)	0.4	(1.3)	(2.9)	0.0	0.0	0.0
QSR business									
SSS	(%)	(5.0)	8.0	3.4	(2.2)	(1.8)	1.0	1.0	1.0
No. of outlets	(outlets)	2,389	2,531	2,645	2,699	2,716	2,766	2,816	2,866

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total revenue	(Btmn)	40,625	40,298	34,710	41,769	40,387	42,432	37,354	43,335
Cost of goods sold	(Btmn)	22,568	22,833	21,064	23,159	22,903	23,459	22,289	23,693
Gross profit	**(Btmn)**	**18,058**	**17,464**	**13,647**	**18,610**	**17,484**	**18,973**	**15,065**	**19,642**
SG&A	(Btmn)	12,030	12,907	12,699	13,316	12,093	13,564	13,331	13,231
Other income	(Btmn)	2,372	343	1,899	1,385	758	829	322	809
Interest expense	(Btmn)	3,203	2,636	2,404	2,487	2,484	2,353	2,266	2,633
Pre-tax profit	**(Btmn)**	**3,232**	**2,961**	**570**	**4,411**	**3,655**	**3,838**	**482**	**4,644**
Corporate tax	(Btmn)	770	104	654	1,032	1,170	525	593	1,236
Equity a/c profits	(Btmn)	388	308	329	267	398	442	426	161
Minority interests	(Btmn)	(212)	(289)	(195)	(237)	(114)	(284)	(170)	(56)
Core profit	**(Btmn)**	**2,637**	**2,877**	**50**	**3,410**	**2,768**	**3,471**	**145**	**3,513**
Extra-ordinary items	(Btmn)	(2,488)	755	367	(324)	(215)	(518)	504	(205)
Net Profit	**(Btmn)**	**149**	**3,632**	**417**	**3,086**	**2,553**	**2,953**	**649**	**3,308**
EBITDA	(Btmn)	11,777	10,816	8,124	12,354	11,638	11,639	8,113	12,663
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**0.38**	**0.43**	**(0.07)**	**0.53**	**0.42**	**0.53**	**(0.05)**	**0.55**
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.03	0.64	0.07	0.54	0.45	0.52	0.11	0.58

Balance Sheet

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Total current assets	(Btmn)	40,454	41,288	41,945	46,909	40,419	37,993	40,535	43,561
Total fixed assets	(Btmn)	124,056	126,626	128,309	130,573	129,583	131,161	133,832	135,382
Total assets	**(Btmn)**	**344,559**	**346,845**	**355,544**	**366,301**	**356,649**	**357,330**	**364,821**	**371,281**
Total loans	(Btmn)	98,027	92,618	95,706	99,110	95,458	93,300	96,963	111,166
Total current liabilities	(Btmn)	65,688	61,762	64,884	63,902	65,687	62,508	66,204	61,248
Total long-term liabilities	(Btmn)	80,281	78,955	79,847	87,596	83,570	83,299	83,270	101,847
Total liabilities	**(Btmn)**	**255,068**	**247,708**	**257,227**	**267,116**	**261,816**	**260,344**	**266,062**	**280,509**
Paid-up capital	(Btmn)	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670
Total equity	**(Btmn)**	**89,491**	**99,137**	**98,317**	**99,185**	**94,833**	**96,986**	**98,760**	**90,771**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**8.41**	**10.03**	**9.81**	**9.91**	**11.25**	**11.63**	**10.51**	**10.47**

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Core Profit	(Btmn)	2,637	2,877	50	3,410	2,768	3,471	145	3,513
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,342	5,219	5,151	5,456	5,499	5,447	5,365	5,385
Operating cash flow	(Btmn)	11,924	14,652	5,797	8,938	8,884	9,541	4,944	7,897
Investing cash flow	(Btmn)	(3,038)	(2,292)	664	(1,092)	(1,444)	(2,326)	(1,486)	(1,739)
Financing cash flow	(Btmn)	(12,246)	(9,282)	(5,615)	(4,589)	(15,627)	(7,047)	(3,602)	(4,172)
Net cash flow	**(Btmn)**	**(3,360)**	**3,078**	**846**	**3,257**	**(8,188)**	**168**	**(143)**	**1,986**

Key Financial Ratios

FY December 31		3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Gross margin	(%)	44.4	43.3	39.3	44.6	43.3	44.7	40.3	45.3
Operating margin	(%)	14.8	11.3	2.7	12.7	13.3	12.7	4.6	14.8
EBITDA margin	(%)	28.7	26.2	22.1	28.5	28.3	26.9	21.1	28.6
EBIT margin	(%)	0.0	0.0	8.6	16.5	0.0	0.0	7.4	16.8
Net profit margin	(%)	0.4	9.0	1.2	7.4	6.3	7.0	1.7	7.6
ROE	(%)	8.3	9.0	0.2	7.1	9.0	9.9	0.6	7.7
ROA	(%)	2.1	2.4	0.1	1.9	2.4	2.8	0.2	2.0
Net D/E	(x)	1.0	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9	1.1
Interest coverage	(x)	3.7	4.1	3.4	5.0	4.7	4.9	3.6	4.8
Debt service coverage	(x)	1.5	1.8	1.3	2.3	2.1	2.4	1.4	2.6

Main Assumptions

FY December 31	Unit	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Owned and leased hotels									
Occupancy rate	(%)	71.0	69.0	64.0	72.0	72.0	71.0	64.0	73.0
ARR	(Bt/room/night)	6,007	5,671	5,067	6,256	5,947	6,066	5,565	6,489
ARR growth	(%)	7.1	0.3	(4.2)	(4.8)	(1.0)	7.0	9.8	3.7
RevPar	(Bt/room/night)	4,272	3,929	3,265	4,523	4,259	4,289	3,584	4,743
RevPar growth	(%)	8.8	2.7	(1.2)	(3.6)	(0.3)	9.2	9.8	4.9
No. of owned rooms	rooms	54,394	53,987	53,489	53,547	52,545	52,440	52,013	51,577
Growth	(%)	(0.2)	183.0	(2.3)	(1.8)	(3.4)	(2.9)	(2.8)	(3.7)
QSR business									
SSS	(%)	(2.7)	(0.5)	(2.3)	(1.7)	(0.8)	(2.6)	(0.8)	(0.3)
No. of outlets	(outlets)	2,661	2,699	2,717	2,659	2,684	2,716	2,733	2,779

Figure 1: MINT's earnings preview

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26F	YoY%	QoQ%	9M25	9M26F	YoY%
Revenue	40,387	42,432	37,354	43,335	43,079	6.7	(0.6)	116,866	123,768	5.9
Gross profit	17,484	18,973	15,065	19,642	18,849	7.8	(4.0)	49,740	53,557	7.7
EBITDA	11,638	11,639	8,113	12,663	12,189	4.7	(3.7)	32,116	32,965	2.6
Core profit	**2,768**	**3,471**	**145**	**3,513**	**2,856**	**3.2**	**(18.7)**	**6,228**	**6,514**	**4.6**
Extra items	(215)	(518)	504	(205)	0	N.M.	N.M.	(172)	299	N.M.
Net profit	**2,553**	**2,953**	**649**	**3,308**	**2,856**	**11.8**	**(13.7)**	**6,056**	**6,813**	**12.5**
Core EPS	0.42	0.53	(0.05)	0.55	0.44	4.9	N.M.	0.88	0.95	7.9
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	43.3	44.7	40.3	45.3	43.8	0.5	(1.6)	42.6	43.3	0.7
EBITDA margin (%)	28.3	26.9	21.1	28.6	27.7	(0.6)	(1.0)	27.5	26.6	(0.8)
Net Profit Margin (%)	6.3	7.0	1.7	7.6	6.6	0.3	(1.0)	5.2	5.5	0.3

Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: MINT's key statistics

	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%YoY	%QoQ
Hotel (owned and leased hotels)							
Occupancy rate (percent)	72.0	71.0	64.0	73.0	74.0	2.0	1.0
ARR (Bt/room/night)	5,947	6,066	5,565	6,489	6,304	6.0	(2.9)
RevPAR (Bt/room/night)	4,259	4,289	3,584	4,743	4,642	9.0	(2.1)
Hotel: Europe							
Occupancy rate (percent)	73.0	72.0	64.0	75.0	75.0	2.0	0.0
ARR (€/room/night)	155	154	135	168	161	4.0	(4.0)
RevPAR (€/room/night)	114	111	87	127	122	7.0	(4.0)
Hotel: Thailand							
Occupancy rate (percent)	56.0	70.0	75.0	50.0	58.0	2.0	8.0
ARR (Bt/room/night)	7,364	10,384	12,177	8,639	8,321	13.0	(3.7)
RevPAR (Bt/room/night)	4,159	7,226	9,182	4,322	4,824	16.0	11.6
Hotel: Maldives							
Occupancy rate (percent)	37.0	58.0	74.0	37.0	46.0	9.0	9.0
ARR (US$/room/night)	447	614	715	582	469	5.0	(19.4)
RevPAR (US$/room/night)	165	356	531	213	215	30.0	0.7
Food							
SSS (percent)	(0.8)	(2.6)	(0.8)	(0.3)	1.6	2.4	1.9
TSSS (percent)	2.1	(0.4)	0.3	0.7	5.9	3.8	5.2

Source: Company data and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Oct 29, 2026)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AWC	Neutral	3.20	3.20	2.5	52.7	47.3	44.3	4.5	11.5	6.8	1.1	1.0	1.0	2	2	2	2.5	2.5	2.5	29.6	25.3	25.4
CENTEL	Neutral	44.50	47.00	8.1	31.2	26.3	24.0	4.5	18.4	9.8	2.7	2.5	2.3	8.8	9.7	10.0	1.5	2.5	1.9	12.8	13.9	11.3
ERW	Outperform	3.56	4.30	23.1	19.8	17.5	15.9	(3.2)	12.8	10.2	1.9	1.8	1.7	9.1	9.8	10.1	2.0	2.3	2.5	11.3	11.6	11.0
MINT	Outperform	20.50	32.25	59.9	14.5	13.9	12.3	20.2	4.5	13.4	2.0	1.8	1.6	9.9	10.4	11.4	3.4	2.5	2.8	6.6	6.8	6.4
Average					**29.6**	**26.3**	**24.1**	**6.5**	**11.8**	**10.1**	**1.9**	**1.8**	**1.7**	**7.5**	**8.0**	**8.4**	**2.3**	**2.5**	**2.4**	**15.1**	**14.4**	**13.5**

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดยสายงานวิจัยของบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัทฯ”) เพื่อวัตถุประสงค์ในการให้ข้อมูลทั่วไปแก่นักลงทุนเท่านั้น และไม่อาจถือได้ว่าเป็นคำแนะนำการลงทุน การเสนอซื้อหลักทรัพย์ การเสนอขายหลักทรัพย์ หรือการชักชวนให้บุคคลใดเข้าจองซื้อหลักทรัพย์ หรือทำธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ โดยข้อมูลในเอกสารนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะซึ่งผู้ลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป บริษัทฯ มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็น การคาดการณ์ หรือประมาณการใดๆ ที่ปรากฏอยู่ในเอกสารนี้เป็นเพียงมุมมองของบริษัทฯ ณ วันที่ที่ปรากฏในเอกสารนี้เท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือผู้ลงทุนทราบ

บริษัทฯ และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยของบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) โดยมีเอสซีบี เอกซ์เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ดังนั้น บริษัทฯ และธนาคารฯ จึงอยู่ภายใต้กลุ่มบริษัทเดียวกัน

โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินและผู้จัดจำหน่ายหน่วยทรัสต์ สำหรับธุรกรรมการออกและเสนอขายหน่วยทรัสต์ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ เอดับเบิ้ลยูซี ไลฟ์สไตล์ พร็อพเพอร์ตีส์ ต่อประชาชนเป็นการทั่วไปเป็นครั้งแรก ทั้งนี้ สายงานวิจัยของบริษัทฯ ดำเนินงานอย่างเป็นอิสระจากหน่วยงานธุรกิจที่ให้บริการเป็นที่ปรึกษาทางการเงินของธนาคารฯ และมิได้อยู่ภายใต้การควบคุมของหน่วยงานดังกล่าวในการจัดทำเอกสารฉบับนี้

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงอาจไม่เหมาะสมกับผู้ลงทุนทุกราย ดังนั้น ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) ผู้ลงทุนควรพิจารณาฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุน และระดับความเสี่ยงที่สามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่อาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ทั้งนี้ ผู้ลงทุนควรศึกษาและทำความเข้าใจลักษณะของผลิตภัณฑ์ เงื่อนไข และความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องทั้งหมดก่อนตัดสินใจลงทุน รวมถึงใช้ดุลยพินิจในการตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ควรขอคำแนะนำการลงทุนจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน และลูกจ้างของบริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือบริษัทในเครือ ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหาย ความสูญเสีย ค่าใช้จ่าย หรือผลกระทบใดๆ ไม่ว่าโดยทางตรง หรือทางอ้อม อันเกิดจากการนำความเห็น บทวิเคราะห์ หรือข้อมูลใดๆ ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ในทุกกรณี รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร หรือความเสียหายจากการผิดสัญญา นอกจากนี้ บริษัทฯ ธนาคารฯ และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทฯ ตลอดจนกรรมการ ผู้บริหาร พนักงาน หรือผู้ที่เกี่ยวข้องอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับผู้ออกหลักทรัพย์ที่ถูกกล่าวถึงในเอกสารฉบับนี้ หรือผู้ที่เกี่ยวข้องกับผู้ออกหลักทรัพย์ได้ ดังนั้น ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลด้วยตนเองและใช้ดุลพินิจพิจารณาก่อนตัดสินใจลงทุน

บริษัทฯ สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือปรับปรุงข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้เป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

เอกสารนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (Intended Recipient) เท่านั้น ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารนี้ไปทำซ้ำ ดัดแปลง ส่งต่อ เผยแพร่ จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์จากข้อมูลทั้งหมดหรือบางส่วนในเอกสารนี้ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทฯ ล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIIK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค าสั่ง มติคณะกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.