ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล MINT

บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg MINT TB
Reuters MINT.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

พรีวิว 3Q68: คาดกำไรปกติเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ

เราคาดว่า MINT จะรายงานกำไรปกติ 3Q68 ที่ 2.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 10% YoY แต่ลดลง 15% QoQ โดยกำไรปกติที่เติบโต YoY จะได้แรงหนุนจากการดำเนินงานโรงแรมที่เติบโตและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง ในขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เป็นผลมาจากช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป เรามองว่ากำไรที่คาดว่าจะลดลง QoQ อย่างต่อเนื่องใน 4Q68 -1Q69 เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป จะทำให้ MINT ขาดปัจจัยกระตุ้นในระยะสั้น เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ MINT โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 32 บาท/หุ้น

พรีวิว 3Q68: กำไรปกติจะเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล เราคาดว่า MINT จะรายงานกำไรปกติ 3Q68 ที่ 2.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 10% YoY แต่ลดลง 15% QoQ โดยกำไรปกติที่เติบโต YoY จะได้แรงหนุนจากการดำเนินงานโรงแรมที่เติบโตและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง ในขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เป็นผลมาจากช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป เมื่อพิจารณาจากค่าเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐที่ทรงตัว QoQ เราคาดว่าขนาดรายการพิเศษจากกำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากตราสารอนุพันธ์ทางการเงินจะไม่เป็นนัยยะสำคัญ ด้วยเหตุนี้ กำไรสุทธิของ MINT จะเติบโตก้าวกระโดดจากกำไรสุทธิระดับต่ำที่ 149 ลบ. ใน 3Q67 แต่จะลดลง 6% QoQ โดย MINT จะประกาศผลประกอบการในวันที่ 13 พ.ย.

ธุรกิจโรงแรม: RevPAR ของยุโรปจะเติบโต YoY แม้ฐานสูง RevPAR ของไทยจะอ่อนตัวลงจากการปรับปรุงโรงแรม ใน 3Q68 ที่ Minor Hotels Europe & Americas (เดิมชื่อ NH Hotel ซึ่งเป็นธุรกิจหลักของ MINT ในยุโรป คิดเป็น 65% ของรายได้) เราประเมินว่า RevPAR จะเติบโต 2% YoY แต่จะลดลง 8% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล โดยการเติบโต YoY เพียงเล็กน้อยเป็นผลมาจากฐานสูงในปีก่อนซึ่งได้รับแรงหนุนจากกิจกรรมพิเศษ เช่น โอลิมปิก 2024 และ ยูโร คัพ 2024 สำหรับโรงแรมในประเทศไทย เราประเมินว่า RevPAR จะยังคงอ่อนตัวลงต่อเนื่องจาก 2Q68 โดยจะลดลง 7% YoY และ 1% QoQ เนื่องจากมีการปรับปรุงโรงแรมหลักหลายแห่งที่เริ่มตั้งแต่เดือนเม.ย. และคาดว่าจะแล้วเสร็จในเดือนพ.ย.

ธุรกิจร้านอาหาร: การดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น เราประเมินได้ว่า SSS โดยรวมจะลดลงเล็กน้อยที่ 0.8% ใน 3Q68 ดีขึ้นจากที่ลดลง 1.7% ใน 2Q68 ปัจจัยสนับสนุนที่สำคัญ คือ การดำเนินงานในประเทศไทยซึ่งเราประเมินว่า SSS จะอยู่ในระดับทรงตัว พลิกกลับจากที่ลดลง 2.9% ใน 2Q68 โดยได้แรงหนุนจากกลยุทธ์ของ MINT ในการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ในแบรนด์หลักๆ ได้แก่ Swensen's, Dairy Queen และ Bonchon

ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยจะลดลง เราคาดว่า MINT จะได้รับประโยชน์จากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงมาอยู่ที่ 2.5 พันลบ. ลดลง 22% YoY จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง แต่ทรงตัว QoQ

คงประมาณการกำไร กำไรปกติที่เราประเมินได้ใน 3Q68 บ่งชี้ว่ากำไรปกติ 9M68 จะคิดเป็น 69% ของประมาณการกำไรปกติเต็มปีของเรา และเรายังคงประมาณการกำไรของเราไว้เช่นเดิม เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q68 ของ MINT จะเติบโตเล็กน้อย YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานโรงแรมที่เติบโต โดยเฉพาะในประเทศไทยหลังจากปรับปรุงโรงแรมแล้วเสร็จ แต่ประโยชน์จากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงจะลดน้อยลง อย่างไรก็ตาม กำไรปกติ 4Q68 จะลดลง QoQ จากพอร์ตโรงแรมในยุโรปที่อ่อนแอตามฤดูกาล เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ MINT โดยให้ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 32 บาท/หุ้น (WACC ที่ 7.0% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 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	165,444	171,964	179,761
EBITDA	(Btmn)	42,394	43,989	44,533	45,652	46,986
Core profit	(Btmn)	7,132	8,391	9,183	9,850	10,508
Reported profit	(Btmn)	5,407	7,750	9,183	9,850	10,508
Core EPS	(Bt)	0.97	1.17	1.31	1.43	1.55
DPS	(Bt)	0.57	0.60	0.49	0.52	0.56
P/E, core	(x)	23.1	19.1	17.1	15.7	14.5
EPS growth, core	(%)	831.2	21.1	11.9	9.0	8.1
P/BV, core	(x)	2.7	2.2	2.0	1.9	1.7
ROE	(%)	8.4	9.0	9.0	9.2	9.3
Dividend yield	(%)	2.5	2.7	2.2	2.3	2.5
EV/EBITDA	(x)	7.2	6.6	6.5	6.1	5.8

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Oct 29) (Bt)	22.40
Target price (Bt)	32.00
Mkt cap (Btbn)	127.01
12-m high / low (Bt)	29.5 / 21.7
Avg. daily 6m (US$mn)	12.52
Foreign limit / actual (%)	49 / 31
Free float (%)	59.5
Outstanding Short Position (%)	1.74

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.7)	(9.7)	(17.0)
Relative to SET	(6.7)	(15.3)	(8.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	8,932	9,815
INVX vs Consensus (%)	2.8	0.4

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

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

จุดเด่น

MINT เป็นผู้ประกอบธุรกิจพักผ่อนและสันทนาการที่ใหญ่ที่สุดรายหนึ่งในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิค ประกอบด้วยโรงแรมและรีสอร์ทกว่า 560 แห่ง (74% ของรายได้ในปี 2567) ร้านอาหารกว่า 2,699 สาขา (19% ของรายได้ในปี 2567) ในประเทศไทยและมีจุดจำหน่ายสินค้า 65 แห่งทั่วภูมิภาคเอเชียแปซิฟิค ตะวันออกกลาง แอฟริกา มหาสมุทรอินเดีย ยุโรป และอเมริกา MINT เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ Minor Hotels Europe & Americas (เดิมชื่อ NH Hotel Group (NHH)) ซึ่งเป็นเครือโรงแรมที่ใหญ่ที่สุดรายหนึ่งในทวีปยุโรป

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปกติปี 2568 ของ MINT จะเติบโต 9% มาอยู่ที่ 9.2 พันลบ. เราชอบ MINT เนื่องจากมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากการขยายธุรกิจและงบดุลที่แข็งแกร่งขึ้น MINT จะมุ่งเน้นไปที่การเติบโตที่ยั่งยืน โดยจากนี้จนถึงปี 2570 MINT ตั้งเป้ารายได้เติบโตเฉลี่ยเป็นตัวเลขหลักเดียวระดับสูงต่อปี ในขณะที่คาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตมากกว่ารายได้ที่ 15-20% ต่อปี โดยได้แรงหนุนจากมาร์จิ้นที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น การเติบโตส่วนใหญ่จะเกิดจากธุรกิจโรงแรม MINT วางแผนขยายพอร์ตทั่วโลกเชิงรุก โดยตั้งเป้ามีโรงแรม 850 แห่ง และร้านอาหาร 4,000 สาขาภายในปี 2570

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	โมเมนตัมกำไรปกติ 3Q68	+YoY และ -QoQ	เราคาดว่า MINT จะรายงานกำไรปกติ 3Q68 ที่ 2.9 พันลบ. เพิ่มขึ้น 10% YoY แต่ลดลง 15% QoQ โดยกำไรปกติที่เติบโต YoY จะได้แรงหนุนจากการดำเนินงานโรงแรมที่เติบโตและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลง ในขณะที่กำไรปกติที่ลดลง QoQ เป็นผลมาจากช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป เมื่อพิจารณาจากค่าเงินบาทเทียบกับดอลลาร์สหรัฐที่ทรงตัว QoQ เราคาดว่าขนาดของรายการพิเศษจากกำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากตราสารอนุพันธ์ทางการเงินจะไม่เป็นนัยยะสำคัญ ด้วยเหตุนี้ กำไรสุทธิของ MINT จะเติบโตก้าวกระโดดจากกำไรสุทธิระดับต่ำที่ 149 ลบ. ใน 3Q67 แต่จะลดลง 6% QoQ
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2568	ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว	ลบ	เรามีมุมมองระมัดระวังเกี่ยวกับความต้องการเดินทางใน 2H68-ปี 2569 ซึ่งจะขึ้นอยู่กับแนวโน้มเศรษฐกิจโลกเป็นหลัก โดยจะต้องติดตามดูผลกระทบของนโยบายภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ซึ่งยังไม่แน่นอน

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 โฮเทลส์ 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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (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 ของกรรมการทั้งคณะ
- 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	165,444	171,964	179,761
Cost of goods sold	(Btmn)	47,254	47,417	69,854	82,728	90,703	93,183	95,682	99,386
Gross profit	**(Btmn)**	**8,700**	**21,898**	**51,357**	**66,612**	**70,181**	**72,261**	**76,282**	**80,375**
SG&A	(Btmn)	24,827	34,942	41,524	48,423	51,742	53,800	57,121	60,660
Other income	(Btmn)	2,622	6,730	2,080	3,644	4,033	4,136	3,955	4,134
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**	**11,394**	**12,319**	**13,468**
Corporate tax	(Btmn)	(2,445)	(2,851)	2,372	3,505	2,591	2,848	3,080	3,367
Equity a/c profits	(Btmn)	(464)	(209)	136	581	1,047	1,489	1,548	1,438
Minority interests	(Btmn)	1,296	1,009	(236)	(681)	(852)	(852)	(937)	(1,031)
Core profit	**(Btmn)**	**(19,432)**	**(9,312)**	**2,004**	**7,132**	**8,391**	**9,183**	**9,850**	**10,508**
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**	**9,183**	**9,850**	**10,508**
EBITDA	(Btmn)	2,984	15,097	32,755	42,394	43,989	44,533	45,652	46,986
Core EPS (Bt)	**(Btmn)**	**(4.30)**	**(2.09)**	**0.10**	**0.97**	**1.17**	**1.31**	**1.43**	**1.55**
Net EPS (Bt)	(Bt)	(4.41)	(2.53)	0.82	0.99	1.37	1.62	1.74	1.86
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.00	0.25	0.57	0.60	0.49	0.52	0.56

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	45,563	41,696	47,957
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**	**349,245**	**342,902**	**346,087**
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	71,647	58,582	62,153
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**	**244,922**	**232,926**	**229,997**
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**	**104,323**	**109,976**	**116,090**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**7.19**	**7.15**	**8.03**	**8.33**	**10.03**	**10.95**	**11.95**	**13.03**

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	9,183	9,850	10,508
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	27,475	32,099	33,463
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)	(7,553)	(16,868)	(8,324)
Net cash flow	**(Btmn)**	**11,918**	**(1,475)**	**(1,854)**	**(9,165)**	**(220)**	**9,921**	**5,231**	**15,139**

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	43.7	44.4	44.7
Operating margin	(%)	(28.8)	(18.8)	8.1	12.2	11.5	11.2	11.1	11.0
EBITDA margin	(%)	5.1	19.9	26.6	27.7	26.7	26.3	26.0	25.6
EBIT margin	(%)	(33.9)	(13.1)	1.5	4.4	4.6	4.7	4.8	5.0
Net profit margin	(%)	(38.3)	(19.0)	3.5	3.6	4.8	5.6	5.7	5.8
ROE	(%)	(24.0)	(12.0)	2.5	8.4	9.0	9.0	9.2	9.3
ROA	(%)	(6.3)	(2.5)	0.6	2.0	2.4	2.6	2.8	3.1
Net D/E	(x)	1.4	1.3	1.2	1.0	0.8	0.7	1.4	1.2
Interest coverage	(x)	0.4	1.9	3.6	3.8	3.7	4.0	4.2	4.5
Debt service coverage	(x)	0.1	0.4	0.6	1.0	1.1	0.8	1.6	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	70.7	70.6	72.3
ARR	(Bt/room/night)	3,267	3,668	4,780	5,563	5,904	5,719	5,941	6,141
ARR growth	(%)	(15.1)	12.3	30.3	16.4	6.1	(3.1)	3.9	3.4
RevPar	(Bt/room/night)	825	1,218	2,835	3,765	4,049	4,041	4,192	4,442
RevPar growth	(%)	(69.8)	47.6	132.8	32.8	7.5	(0.2)	3.8	6.0
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)	(2.0)	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

Figure 1: MINT's earnings preview

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	YoY%	QoQ%	9M24	9M25F	YoY%
Revenue	40,625	40,298	34,710	41,769	39,874	(1.8)	(4.5)	120,587	116,353	(3.5)
Gross profit	18,058	17,464	13,647	18,610	17,715	(1.9)	(4.8)	52,717	49,971	(5.2)
EBITDA	11,777	10,816	8,124	12,354	11,354	(3.6)	(8.1)	33,173	31,832	(4.0)
Core profit	**2,637**	**2,877**	**50**	**3,410**	**2,914**	**10.5**	**(14.5)**	**5,514**	**6,374**	**15.6**
Extra items	(2,488)	755	367	(324)	0	N.M.	N.M.	(1,396)	43	N.M.
Net profit	**149**	**3,632**	**417**	**3,086**	**2,914**	**1,850.7**	**(5.6)**	**4,119**	**6,417**	**55.8**
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	44.4	43.3	39.3	44.6	44.4			43.7	42.9	
EBITDA margin (%)	29.0	26.8	23.4	29.6	28.5			27.5	27.4	
Net Profit Margin (%)	0.4	9.0	1.2	7.4	7.3			3.4	5.5	

Source: InnovestX Research

Figure 2: MINT's key statistics

Operational statistics	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	% Chg YoY	% Chg QoQ
Hotel (owned and leased hotels)							
Occupancy rate (%)	71.0	69.0	64.0	72.0	73.0	2.0	1.0
ARR (Bt/room/night)	6,007	5,671	5,181	6,374	5,890	(1.9)	(7.6)
RevPar (Bt/room/night)	4,272	3,929	3,340	4,605	4,300	0.7	(6.6)
Hotel: Europe							
Occupancy rate (%)	72.0	69.9	64.0	74.0	73.0	1.4	(1.4)
ARR (€/room/night)	152	143	127	161	154	1.1	(4.5)
RevPar (€/room/night)	110	100	81	122	112	2.0	(8.0)
Hotel: Thailand							
Occupancy rate (%)	66.0	68.0	78.0	56.0	56.0	(15.2)	(0.0)
ARR (Bt/room/night)	6,853	9,284	10,219	7,561	7,455	8.8	(1.4)
RevPar (Bt/room/night)	4,489	6,291	7,980	4,234	4,175	(7.0)	(1.4)
Food							
SSS (%)	(2.7)	(0.5)	(2.3)	(1.7)	(0.8)		
TSSS (%)	0.4	2.6	(0.5)	0.4	2.0		

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Oct 29, 2025)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AWC	Neutral	2.12	3.00	43.9	36.5	39.7	33.9	76	(8)	17	0.7	0.7	0.7	2	2	2	3.5	2.4	1.2	25.0	24.8	23.0
CENTEL	Outperform	32.00	36.00	14.2	23.4	26.1	23.0	64.9	(10.3)	13.5	2.1	2.0	1.9	9.0	7.7	8.4	1.8	1.7	2.0	10.9	12.1	12.0
ERW	Outperform	2.36	3.30	42.7	12.7	15.6	13.8	21.9	(18.4)	12.4	1.3	1.3	1.2	11.5	7.6	8.1	3.8	2.9	3.3	9.3	10.2	9.4
MINT	Neutral	22.40	32.00	45.0	19.1	17.1	15.7	21.1	11.9	9.0	2.2	2.0	1.9	9.0	9.0	9.2	2.7	2.2	2.3	6.6	6.5	6.1
Average					**22.9**	**24.6**	**21.6**	**45.9**	**(6.3)**	**13.0**	**1.6**	**1.5**	**1.4**	**7.9**	**6.5**	**7.0**	**3.0**	**2.3**	**2.2**	**13.0**	**13.4**	**12.7**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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, 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, SEAOIL, 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.
*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

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

24CS, 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, BSRC, 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, 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, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, 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, 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, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, 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.