

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล MINT

บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

MINT TB
MINT.BK

3Q68: กำไรปกติเป็นไปตามคาด

เมื่อหักรายการพิเศษออก กำไรปกติ 3Q68 ของ MINT อยู่ที่ 2.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 5% YoY แต่ลดลง 19% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ ปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโต YoY คือ ดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ในขณะที่กำไรที่ลดลง QoQ เป็นผลมาจากช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ MINT โดยอิงกับมุมมองที่ว่ากำไรจะลดลง QoQ ใน 4Q68-1Q69 จากช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป ซึ่งมีแนวโน้มที่จะส่งผลทำให้ MINT ขาดปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นในระยะสั้น ราคาเป้าหมายกลางปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 32 บาท

3Q68: กำไรปกติเป็นไปตามคาด MINT รายงานกำไรสุทธิ 2.6 พันลบ. ใน 3Q68 เพิ่มขึ้นมากจากกำไรสุทธิ 149 ลบ. ใน 3Q67 แต่ลดลง 17% QoQ เมื่อหักรายการพิเศษ (หลักๆ เป็นขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากตราสารอนุพันธ์) ออก กำไรปกติอยู่ที่ 2.8 พันลบ. เพิ่มขึ้น 5% YoY แต่ลดลง 19% QoQ เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ ปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนให้กำไรเติบโต YoY คือ ดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง ในขณะที่กำไรที่ลดลง QoQ เป็นผลมาจากช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป

รายการที่สำคัญ

- ธุรกิจโรงแรม: RevPAR สำหรับโรงแรมที่บริษัทเป็นเจ้าของและเช่าบริหารใน 3Q68 ลดลงเล็กน้อยที่ 0.3% YoY แต่ลดลง 7% QoQ เมื่อแยกตามประเทศสำคัญ RevPAR สำหรับโรงแรมในยุโรปเติบโตเล็กน้อยที่ 2% YoY จากฐานสูงในปีก่อน ซึ่งได้รับแรงหนุนจากกิจกรรมพิเศษ เช่น โอลิมปิก 2024 และ ยุโรป คัพ 2024 RevPAR สำหรับโรงแรมในมัลดีฟส์เพิ่มขึ้น 13% YoY หลักๆ เกิดจากอัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้น RevPAR สำหรับโรงแรมในประเทศไทยลดลง 7% YoY จากการปรับปรุงโรงแรมหลักหลายแห่งที่เริ่มตั้งแต่เดือนเม.ย. และคาดว่าจะแล้วเสร็จในเดือนพ.ย.
- ธุรกิจร้านอาหาร: SSS โดยรวม -0.8% ใน 3Q68 (เทียบกับ -2.7% ใน 3Q67 และ -1.7% ใน 2Q68) แนวโน้มที่ดีขึ้นได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานในประเทศไทย ซึ่ง SSS มีอัตราการเติบโตเป็นบวกที่ 0.6% ตามด้วยประเทศจีนที่ 0.2% และประเทศออสเตรเลียที่ 1.6% แต่การดำเนินงานในประเทศสิงคโปร์อ่อนแอ โดย SSS -2.5%
- ดอกเบี้ยจ่ายลดลงมาอยู่ที่ 2.5 พันลบ. ลดลง 22% YoY จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง แต่ทรงตัว QoQ
- อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อทุนเพิ่มขึ้นเป็น 0.90 เท่า (ณ วันที่ 30 ก.ย. 2568) จาก 0.82 เท่า (ณ วันที่ 30 มิ.ย. 2568) จากธุรกรรมที่เกี่ยวข้องกับการเสนอซื้อหลักทรัพย์เพื่อถูด MHEA (Minor Hotel Europe & America เดิมชื่อ NH Hotel) ออกจากตลาดหลักทรัพย์ของประเทศสเปน

ลงประมาณการกำไรไว้เช่นเดิม กำไรปกติ 9M68 คิดเป็น 68% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เรายังคงประมาณการของเราไว้เช่นเดิมซึ่งบ่งชี้ว่ากำไรปกติ 4Q68 ของ MINT จะเติบโตเล็กน้อย YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานโรงแรมที่เติบโต โดยเฉพาะในประเทศไทยหลังจากปรับปรุงโรงแรมแล้วเสร็จ แต่ประโยชน์จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจะลดน้อยลง 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%) เราจะมีการอัปเดตอีกครั้งหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 20 พ.ย.

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)	22.0	18.2	16.2	14.9	13.8
EPS growth, core	(%)	831.2	21.1	11.9	9.0	8.1
P/BV, core	(x)	2.6	2.1	1.9	1.8	1.6
ROE	(%)	8.4	9.0	9.0	9.2	9.3
Dividend yield	(%)	2.7	2.8	2.3	2.5	2.6
EV/EBITDA	(x)	7.0	6.5	6.3	6.0	5.6

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	21.30
Target price (Bt)	32.00
Mkt cap (Btbn)	120.77

12-m high / low (Bt)	29.5 / 20.8
Avg. daily 6m (US\$mnn)	12.52
Foreign limit / actual (%)	49 / 31
Free float (%)	59.5
Outstanding Short Position (%)	1.77

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(7.8)	(13.4)	(17.3)
Relative to SET	(7.8)	(14.1)	(6.7)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	9,104	10,000
INVX vs Consensus (%)	0.9	(1.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F 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	4.97 1/16
Environmental Score and Rank	6.39 1/16
Social Score and Rank	4.34 2/16
Governance Score and Rank	3.87 2/16

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	4.97 (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	4.97	—
Environment Financial Materiality Score	6.39	—
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	4.34	—
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	3.87	—
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 โดยคำนวณในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Total revenue	(Btmn)	55,954	69,315	121,212	149,340	160,884	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	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total revenue	(Btmn)	39,439	36,121	43,840	40,625	40,298	34,710	41,769	40,387
Cost of goods sold	(Btmn)	22,729	21,452	23,850	22,568	22,833	21,064	23,159	22,903
Gross profit	(Btmn)	16,710	14,669	19,991	18,058	17,464	13,647	18,610	17,484
SG&A	(Btmn)	10,365	14,119	12,686	12,030	12,907	12,699	13,316	12,093
Other income	(Btmn)	952	954	365	2,372	343	1,899	1,385	758
Interest expense	(Btmn)	3,032	2,847	3,069	3,203	2,636	2,404	2,487	2,484
Pre-tax profit	(Btmn)	3,382	11	4,582	3,232	2,961	570	4,411	3,655
Corporate tax	(Btmn)	903	453	1,264	770	104	654	1,032	1,170
Equity a/c profits	(Btmn)	254	232	119	388	308	329	267	398
Minority interests	(Btmn)	(231)	(142)	(208)	(212)	(289)	(195)	(237)	(114)
Core profit	(Btmn)	2,502	(352)	3,230	2,637	2,877	50	3,410	2,768
Extra-ordinary items	(Btmn)	(1,518)	1,499	(406)	(2,488)	755	367	(324)	(215)
Net Profit	(Btmn)	984	1,146	2,823	149	3,632	417	3,086	2,553
EBITDA	(Btmn)	12,383	8,196	13,200	11,777	10,816	8,124	12,354	11,638
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.37	(0.14)	0.50	0.38	0.43	(0.07)	0.53	0.42
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.18	0.20	0.50	0.03	0.64	0.07	0.55	0.45

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Total current assets	(Btmn)	42,576	44,437	46,366	40,454	41,288	41,945	46,909	40,419
Total fixed assets	(Btmn)	125,996	130,766	133,734	124,056	126,626	128,309	130,573	129,583
Total assets	(Btmn)	359,196	368,813	372,383	344,559	346,845	355,544	366,301	356,649
Total loans	(Btmn)	102,558	103,921	105,652	98,027	92,618	95,706	99,110	95,458
Total current liabilities	(Btmn)	66,395	62,926	70,220	65,688	61,762	64,884	63,902	65,687
Total long-term liabilities	(Btmn)	85,879	92,874	86,326	80,281	78,955	79,847	87,596	83,570
Total liabilities	(Btmn)	271,901	276,952	277,610	255,068	247,708	257,227	267,116	261,816
Paid-up capital	(Btmn)	5,596	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670
Total equity	(Btmn)	87,295	91,862	94,774	89,491	99,137	98,317	99,185	94,833
BVPS (Bt)	(Bt)	8.33	8.78	9.23	8.41	10.03	9.83	9.93	11.27

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Core Profit	(Btmn)	2,502	(352)	3,230	2,637	2,877	50	3,410	2,768
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,969	5,338	5,549	5,342	5,219	5,151	5,456	5,499
Operating cash flow	(Btmn)	11,092	6,248	7,966	11,924	14,652	5,797	8,938	8,884
Investing cash flow	(Btmn)	(1,752)	(1,774)	(1,539)	(3,038)	(2,292)	664	(1,092)	(1,444)
Financing cash flow	(Btmn)	(14,706)	(5,542)	(5,296)	(12,246)	(9,282)	(5,615)	(4,589)	(15,627)
Net cash flow	(Btmn)	(5,365)	(1,068)	1,131	(3,360)	3,078	846	3,257	(8,188)

Key Financial Ratios

FY December 31		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross margin	(%)	42.4	40.6	45.6	44.4	43.3	39.3	44.6	43.3
Operating margin	(%)	16.1	1.5	16.7	14.8	11.3	2.7	12.7	13.3
EBITDA margin	(%)	31.3	21.3	29.9	28.7	26.2	22.1	28.5	28.3
EBIT margin	(%)	16.3	7.9	17.5	0.0	0.0	8.6	16.5	0.0
Net profit margin	(%)	2.5	3.2	6.4	0.4	9.0	1.2	7.4	6.3
ROE	(%)	8.4	(1.5)	6.4	8.3	9.0	0.2	7.1	9.0
ROA	(%)	2.0	(0.4)	1.5	2.1	2.4	0.1	1.9	2.4
Net D/E	(x)	1.0	1.0	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8	0.9
Interest coverage	(x)	4.1	2.9	4.3	3.7	4.1	3.4	5.0	4.7
Debt service coverage	(x)	1.7	1.5	1.7	1.5	1.8	1.3	2.3	2.1

Main Assumptions

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Owned and leased hotels									
Occupancy rate	(%)	68.0	63.0	71.0	71.0	69.0	64.0	72.0	72.0
ARR	(Bt/room/night)	5,654	5,287	6,570	6,007	5,671	5,181	6,374	5,947
ARR growth	(%)	12.9	13.8	12.5	7.1	0.3	(2.0)	(3.0)	(1.0)
RevPar	(Bt/room/night)	3,826	3,306	4,692	4,272	3,929	3,340	4,605	4,259
RevPar growth	(%)	20.5	20.7	13.9	8.8	2.7	1.0	(1.9)	(0.3)
No. of owned rooms	rooms	19,078	54,755	54,536	54,394	18,522	53,489	53,547	52,545
Growth	(%)	(65.0)	0.6	0.3	(0.2)	(2.9)	(2.3)	(1.8)	(3.4)
QSR business									
SSS	(%)	(2.2)	(3.4)	(2.8)	(2.7)	(0.5)	(2.3)	(1.7)	(0.8)
No. of outlets	(outlets)	2,645	2,642	2,655	2,661	2,699	2,717	2,659	2,684

Figure 1: MINT's earnings review

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	YoY%	QoQ%	9M24	9M25	YoY%
Revenue	40,625	40,298	34,710	41,769	40,387	(0.6)	(3.3)	120,587	116,866	(3.1)
Gross profit	18,058	17,464	13,647	18,610	17,484	(3.2)	(6.1)	52,717	49,740	(5.6)
EBITDA	11,777	10,816	8,124	12,354	11,638	(1.2)	(5.8)	33,173	32,116	(3.2)
Core profit	2,637	2,877	50	3,410	2,768	5.0	(18.8)	5,514	6,228	12.9
Core profit after prep. interest expense	2,173	2,440	(377)	2,980	2,373	9.2	N.M.	4,203	4,976	18.4
Extra items	(2,488)	755	367	(324)	(215)	N.M.	N.M.	(1,396)	(172)	N.M.
Net profit	149	3,632	417	3,086	2,553	1,609.2	(17.2)	4,119	6,056	47.0
Core EPS	0.38	0.43	(0.07)	0.53	0.42	N.M.	N.M.	0.74	0.88	18.3
Balance Sheet										
Total Assets	344,559	346,845	355,544	366,301	356,649	3.5	(2.6)	344,559	356,649	3.5
Total Liabilities	255,068	247,708	257,227	267,116	261,816	2.6	(2.0)	255,068	261,816	2.6
Total Equity	89,491	99,137	98,317	99,185	94,833	6.0	(4.4)	89,491	94,833	6.0
Financial Ratio										
Gross Margin (%)	44.4	43.3	39.3	44.6	43.3			43.7	42.6	
EBITDA margin (%)	29.0	26.8	23.4	29.6	28.8			27.5	27.5	
Net Profit Margin (%)	0.4	9.0	1.2	7.4	6.3			3.4	5.2	
ROA (%)	3.0	3.3	0.1	3.7	3.2			2.0	2.4	
ROE (%)	11.9	12.3	0.2	14.1	12.0			8.4	9.0	
Net IBD/E (X)	0.98	0.80	0.83	0.82	0.90			2.25	1.80	

Source: InnovestX Research

Figure 2: MINT's key statistics

Operational statistics	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	% Chg YoY	% Chg QoQ	9M24	9M25	% Chg YoY
Hotel (Overall)										
Occupancy rate (%)	69.0	69.0	69.0	65.0	69.0	0.0	4.0	67.0	68.0	1.0
ARR (Bt/room/night)	6,354	5,758	5,744	5,397	6,101	(4.0)	13.0	5,900	5,732	(2.8)
RevPar (Bt/room/night)	4,373	3,985	3,940	3,496	4,211	(3.7)	20.5	3,969	3,891	(2.0)
Hotel (owned and leased hotels)										
Occupancy rate (%)	71.0	69.0	64.0	72.0	72.0	1.0	0.0	68.0	69.0	1.0
ARR (Bt/room/night)	6,007	5,671	5,181	6,374	5,947	(1.0)	(6.7)	5,983	5,861	(2.0)
RevPar (Bt/room/night)	4,272	3,929	3,340	4,605	4,259	(0.3)	(7.5)	4,090	4,071	(0.5)
Restaurant										
SSS (%)	(2.7)	(0.5)	(2.3)	(1.7)	(0.8)			(2.9)	(1.6)	1.3
TSSS (%)	0.4	2.6	(0.5)	0.4	2.1			2.0	0.7	(1.3)
Outlets	2,661	2,699	2,717	2,659	2,684	0.9	0.9	2,661	2,684	0.9

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of Nov 13, 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	2.10	3.00	45.9	36.1	36.3	32.0	76	(0)	13	0.7	0.7	0.7	2	2	2	3.6	3.0	1.2	24.9	24.7	22.5
CENTEL	Outperform	32.50	36.00	12.5	23.8	26.5	23.4	64.9	(10.3)	13.5	2.1	2.0	1.9	9.0	7.7	8.4	1.8	1.7	1.9	11.0	12.2	12.1
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	21.30	32.00	52.5	18.2	16.2	14.9	21.1	11.9	9.0	2.1	1.9	1.8	9.0	9.0	9.2	2.8	2.3	2.5	6.5	6.3	6.0
Average					22.7	23.7	21.0	45.9	(4.3)	12.1	1.6	1.5	1.4	7.9	6.6	7.0	3.0	2.5	2.2	12.9	13.3	12.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ 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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, 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, SICO, 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, WIJK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิจกรรมการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลอาจคลาดเคลื่อนด้วย

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, 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, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, 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, SEAOL, 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, 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, WIJK, 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, DTCL, 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, KGI, 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, 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, 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, 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.