

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล MINT

บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

MINT TB
MINT.BK

1Q69: กำไรปกติต่ำกว่าคาด

MINT รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 649 ลบ. เมื่อหักกำไรพิเศษออก กำไรปกติของ MINT อยู่ที่ 145 ลบ. เพิ่มขึ้น 190% YoY จากฐานต่ำที่ 50 ลบ. ใน 1Q68 แต่ลดลง 96% QoQ จากช่วงโลว์ชั่นในยุโรป กำไรปกติต่ำกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ (ที่ 202 ลบ.) อยู่ 28% จาก EBITDA margin ที่อ่อนแอ เราจึงคาดว่ากำไร 2Q69 ของ MINT จะเพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากไตรมาส 2 เป็นช่วงพักของตลาดยุโรป ในขณะที่ผู้ประกอบการโรงแรมรายอื่นจะปรับตัวลดลง ข้อมูลยอดจองล่วงหน้าของ MINT บ่งชี้ถึงการดำเนินงานที่ดีขึ้นใน 2H69 ซึ่งจะช่วยลดผลกระทบจากต้นทุนการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น เราจึงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ MINT ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่ 32 บาท

1Q69: กำไรปกติต่ำกว่าคาด MINT รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 649 ลบ. (เพิ่มขึ้น 56% YoY แต่ลดลง 78% QoQ) โดยได้รับแรงหนุนจากกำไรพิเศษจำนวน 504 ลบ. ซึ่งส่วนใหญ่เป็นกำไรจากตราสารอนุพันธ์ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงและกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน หากไม่รวมรายการดังกล่าว กำไรปกติของ MINT อยู่ที่ 145 ลบ. เพิ่มขึ้น 190% YoY จากฐานต่ำที่ 50 ลบ. ใน 1Q68 แต่ลดลง 96% QoQ เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ชั่นในยุโรป กำไรปกติต่ำกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ (ที่ 202 ลบ.) อยู่ 28% จาก EBITDA margin ที่อ่อนแอจากต้นทุนการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น โดยใน 1Q69 RevPAR ของโรงแรมที่ MINT เป็นเจ้าของและเช่าดำเนินงานเติบโต 10% YoY แต่ลดลง 16% QoQ ทั้งนี้ กำไรปกติ 1Q26 คิดเป็น 2% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ซึ่งถือเป็นระดับปกติ สำหรับรายละเอียดของผลประกอบการ 1Q69 แสดงไว้ในหน้า 5

ภาพรวมจากการประชุมนักวิเคราะห์เป็นกลางถึงบวกเล็กน้อย การดำเนินงานปรับตัวดีขึ้น: แนวโน้ม RevPAR ในเดือนเม.ย. แสดงให้เห็นถึงการเติบโต YoY เล็กน้อย ในยุโรป (74% ของกำไร) เนื่องจากการเดินทางภายในยุโรปไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากสงครามระหว่างสหรัฐ-อิหร่าน ในขณะที่ประเทศไทยและมาเลเซีย (14% ของกำไร) มี RevPAR ลดลง อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารมองเห็นแนวโน้มที่ดีขึ้นในเดือนพ.ค.-มิ.ย. สำหรับแนวโน้มใน 2H69 เป็นบวก โดยมียอดจองล่วงหน้า ในยุโรปสูงกว่าปีที่แล้ว 5% พร้อมกับ ARR ที่สูงขึ้น ในขณะเดียวกัน การปรับปรุงโรงแรมหลักในประเทศไทย คือ *โรงแรมอนันตรา สยาม กรุงเทพฯ* จะเสร็จสมบูรณ์ในเดือนส.ค. **แนวโน้มมาร์จิ้น:** MINT คาดว่า EBITDA margin ใน 1H69 จะได้รับแรงกดดันจากต้นทุนการดำเนินงาน เช่น ค่าเช่า และค่าใช้จ่ายพนักงานที่สูงขึ้น โดยเฉพาะในยุโรป แต่ได้มีการป้องกันความเสี่ยงด้านต้นทุนค่าพลังงานไว้แล้ว 90-100% ทั้งนี้ MINT คาดว่าแรงกดดันต่อมาร์จิ้นจะลดลงใน 2H69 จากรายได้ที่จะแข็งแกร่งขึ้นเมื่อเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่น **คงเป้าหมาย 3 ปีข้างหน้า:** MINT ตั้งเป้าหมายเติบโตของรายได้ในอัตราหลักเดียวระดับสูงต่อปี และกำไรเติบโต 15-20% ต่อปี โดยมุ่งเน้นที่กลยุทธ์ asset-light ผ่านการขยายโรงแรมภายใต้สัญญาบริหาร ซึ่งให้มาร์จิ้นที่สูงกว่า **การจัดตั้ง REIT ใน 4Q69:** MINT ยังคงดำเนินงานตามแผนที่จะจัดตั้งกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) กลุ่มโรงแรมในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (SGX) ใน 4Q69 โดยตั้งเป้าหมายค่าสินทรัพย์รวม (GAV) ไว้ที่ประมาณ US\$1 พันล้าน ซึ่งในเบื้องต้น REIT นี้จะประกอบด้วยสินทรัพย์ 14 แห่ง แบ่งเป็น 12 แห่งในยุโรป และ 2 แห่งในประเทศไทย

คงประมาณการกำไร เราคาดว่ากำไรปกติ 2Q69 ของ MINT จะลดลง YoY (จาก EBITDA margin ที่อ่อนตัวลง) แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นตามฤดูกาลในยุโรป เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2569 ไว้ที่ 9.8 พันลบ. ซึ่งคิดเป็นการเติบโต 1% YoY ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 ที่เราคำนวณด้วยวิธี DCF อยู่ที่ 32 บาท อ้างอิง WACC ที่ 7% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	160,884	159,299	161,650	170,072	174,819
EBITDA	(Btmn)	43,989	43,755	44,309	46,290	47,638
Core profit	(Btmn)	8,391	9,699	9,810	10,799	11,838
Reported profit	(Btmn)	7,750	9,009	9,810	10,799	11,838
Core EPS	(Bt)	1.17	1.41	1.47	1.65	1.83
DPS	(Bt)	0.60	0.70	0.52	0.57	0.63
P/E, core	(x)	18.5	15.4	14.8	13.1	11.8
EPS growth, core	(%)	21.1	20.2	3.9	12.7	11.1
P/BV, core	(x)	2.2	2.1	1.9	1.7	1.6
ROE	(%)	9.0	9.9	10.3	11.3	11.5
Dividend yield	(%)	2.8	3.2	2.4	2.6	2.9
EV/EBITDA	(x)	6.5	6.8	7.0	6.6	6.3

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (May 19) (Bt)	21.70
Target price (Bt)	32.00
Mkt cap (Btbn)	123.04

12-m high / low (Bt)	27 / 19.6
Avg. daily 6m (US\$m)	19.00
Foreign limit / actual (%)	49 / 32
Free float (%)	59.5
Outstanding Short Position (%)	3.00

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.6)	(18.9)	(10.0)
Relative to SET	(5.7)	(20.1)	(29.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	10,229	11,127
INVX vs Consensus (%)	(4.1)	(2.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Down	Up

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	5.05 1/17
Environmental Score and Rank	6.03 1/17
Social Score and Rank	4.86 1/17
Governance Score and Rank	4.03 3/17

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

นักวิเคราะห์

ระวีบุษ ปิยะเกียรียงไกร

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

MINT เล็งเห็นถึงความสำคัญในการพัฒนาอย่างยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายที่ต้องทำให้ได้ไว้อย่างชัดเจน MINT ให้คำมั่นในการเป็นองค์กรปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 (2050) เรามีมุมมองเป็นบวกจากการที่บริษัทมีเป้าหมายระยะกลางด้วยเพื่อให้ไปถึงเป้าหมายระยะยาว

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	5.05 (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 2593 เป้าหมายนี้รวมถึงเป้าหมายระยะสั้นและระยะยาวที่ได้รับการรับรองจากองค์กร Science Based Targets initiative (SBTi) ในปี 2567
- สำหรับ ไมเนอร์ โฮเทลส์ เป้าหมายคือการลดทั้งความเข้มข้นของการใช้พลังงานและความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (GHG emissions intensity) ลง 15% ภายในปี 2568 (เมื่อเทียบกับปีฐาน 2562) อย่างไรก็ตาม ในปี 2568 MINT รายงานว่าบริษัทไม่บรรลุเป้าหมายความเข้มข้นของการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ทำได้ 0.027 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าต่อห้องที่มีการขาย เทียบกับเป้าหมายที่ 0.02) และไม่บรรลุเป้าหมายความเข้มข้นของการใช้พลังงาน (ทำได้ 86.20 กิโลวัตต์-ชั่วโมงต่อห้องที่มีการขาย เทียบกับเป้าหมายที่ 69.25) สำหรับสาเหตุที่ไม่เป็นไปตามเป้าหมายนั้นมาจาก การขยายพอร์ตการลงทุนไปยังรีสอร์ทหรูขนาดใหญ่ที่มีความต้องการใช้พลังงานสูงขึ้น การเติบโตในภูมิภาคที่ต้องใช้ระบบทำความเย็นตลอดทั้งปี และข้อจำกัดในการเข้าถึงไฟฟ้าจากพลังงานหมุนเวียนในตลาดใหม่บางแห่ง
- เรามองว่าปัจจัยเสี่ยงด้าน ESG คือ การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก พลังงาน น้ำเสีย และขยะ ที่มีประสิทธิภาพ (E)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- MINT ได้รับการคัดเลือกให้เป็นสมาชิกของดัชนี FTSE4Good Index Series และได้รับการประเมิน MSCI ESG Rating ที่ระดับ A
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 9 ท่าน โดยในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระ 4 ท่าน คิดเป็น 44.44% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด ซึ่งไม่น้อยกว่าหนึ่งในสามของคณะกรรมการบริษัททั้งหมด
- ประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ
- ผู้ถือหุ้นใหญ่มีจำนวนหุ้นราว 34% ของจำนวนทุนจดทะเบียนที่เรียกชำระแล้ว

ประเด็นด้านสังคม (S)

- MINT ประสบความสำเร็จตามเป้าหมายในการไม่มีพนักงานเสียชีวิตจากการทำงานในปี 2568 ทั้งนี้ อัตราความถี่ของการบาดเจ็บถึงขั้นหยุดงาน (LTIFR) สำหรับปี 2568 อยู่ที่ 7.19 (ต่อ 1 ล้านชั่วโมงการทำงาน) เพิ่มขึ้นจาก 4.58 ในปี 2567 ซึ่งการเพิ่มขึ้นนี้มีสาเหตุมาจากปรับปรุงระบบการรายงานอุบัติเหตุที่ช่วยให้สามารถเก็บข้อมูลได้อย่างครอบคลุมมากขึ้น
- จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานเฉลี่ยต่อคนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญสู่ระดับ 45 ชั่วโมงต่อคนต่อปีในปี 2568 (เพิ่มขึ้นจาก 33 ชั่วโมงในปี 2567) โดย MINT ได้รวมการฝึกอบรมด้านปัญญาประดิษฐ์ (AI) เข้าไว้ด้วยกันเพื่อเตรียมความพร้อมให้พนักงานสำหรับภูมิทัศน์ดิจิทัล
- MINT ทำคะแนน Net Promoter Score (NPS) ในระดับกลุ่มได้ที่ 65.8 ในปี 2568 สูงกว่าผลการดำเนินงานในปี 2567 ที่ 63.6 และสูงกว่าเป้าหมายปี 2568 ที่กำหนดไว้ที่ 62
- พนักงานผู้หญิงคิดเป็นสัดส่วน 50.64% ของจำนวนพนักงานทั้งหมด

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	5.05	—
Environment Financial Materiality Score	6.03	—
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	4.86	—
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	4.03	—
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 โดยคำนวณในช่วง 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	161,650	170,072	174,819
Cost of goods sold	(Btmn)	47,417	69,854	82,728	90,703	90,585	92,611	97,150	98,965
Gross profit	(Btmn)	21,898	51,357	66,612	70,181	68,714	69,039	72,922	75,854
SG&A	(Btmn)	34,942	41,524	48,423	51,742	51,673	51,671	53,916	55,309
Other income	(Btmn)	6,730	2,080	3,644	4,033	4,871	4,850	4,592	4,370
Interest expense	(Btmn)	8,118	9,003	11,257	11,755	9,728	9,730	9,756	9,594
Pre-tax profit	(Btmn)	(12,963)	4,477	10,738	10,786	12,474	12,487	13,842	15,322
Corporate tax	(Btmn)	(2,851)	2,372	3,505	2,591	3,381	3,385	3,752	4,153
Equity a/c profits	(Btmn)	(209)	136	581	1,047	1,436	1,455	1,531	1,573
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	9,810	10,799	11,838
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	9,810	10,799	11,838
EBITDA	(Btmn)	15,097	32,755	42,394	43,989	43,755	44,309	46,290	47,638
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(2.09)	0.10	0.97	1.17	1.41	1.47	1.65	1.83
Net EPS (Bt)	(Bt)	(2.83)	0.54	0.65	1.06	1.29	1.47	1.65	1.83
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.25	0.57	0.60	0.70	0.52	0.57	0.63

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	32,343	33,146	33,336
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	355,519	359,561	362,960
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	58,881	65,706	64,160
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	262,908	260,233	256,186
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	92,611	99,328	106,773
BVPS (Bt)	(Bt)	7.15	8.03	8.33	10.03	10.27	11.26	12.45	13.76

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	9,810	10,799	11,838
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	29,188	33,344	34,323
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)	(9,168)	(7,892)	(8,893)
Net cash flow	(Btmn)	(1,475)	(1,854)	(9,165)	(220)	(3,916)	7,020	12,453	12,429

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	10.7	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	5.4	5.9
Net profit margin	(%)	(19.0)	3.5	3.6	4.8	5.7	6.1	6.3	6.8
ROE	(%)	(12.0)	2.5	8.4	9.0	9.9	10.3	11.3	11.5
ROA	(%)	(2.5)	0.6	2.0	2.4	2.8	2.8	3.0	3.3
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	4.6	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	71.1	72.6	72.7
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	4,295	4,480	4,581
RevPar growth	(%)	47.6	132.8	32.8	7.5	1.9	4.1	4.3	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	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total revenue	(Btmn)	43,840	40,625	40,298	34,710	41,769	40,387	42,432	37,354
Cost of goods sold	(Btmn)	23,850	22,568	22,833	21,064	23,159	22,903	23,459	22,289
Gross profit	(Btmn)	19,991	18,058	17,464	13,647	18,610	17,484	18,973	15,065
SG&A	(Btmn)	12,686	12,030	12,907	12,699	13,316	12,093	13,564	13,331
Other income	(Btmn)	365	2,372	343	1,899	1,385	758	829	322
Interest expense	(Btmn)	3,069	3,203	2,636	2,404	2,487	2,484	2,353	2,266
Pre-tax profit	(Btmn)	4,582	3,232	2,961	570	4,411	3,655	3,838	482
Corporate tax	(Btmn)	1,264	770	104	654	1,032	1,170	525	593
Equity a/c profits	(Btmn)	119	388	308	329	267	398	442	426
Minority interests	(Btmn)	(208)	(212)	(289)	(195)	(237)	(114)	(284)	(170)
Core profit	(Btmn)	3,230	2,637	2,877	50	3,410	2,768	3,471	145
Extra-ordinary items	(Btmn)	(406)	(2,488)	755	367	(324)	(215)	(518)	504
Net Profit	(Btmn)	2,823	149	3,632	417	3,086	2,553	2,953	649
EBITDA	(Btmn)	13,200	11,777	10,816	8,124	12,354	11,638	11,639	8,113
Core EPS (Bt)	(Btmn)	0.50	0.38	0.43	(0.07)	0.53	0.42	0.53	(0.05)
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.50	0.03	0.64	0.07	0.54	0.45	0.52	0.11

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Total current assets	(Btmn)	46,366	40,454	41,288	41,945	46,909	40,419	37,993	40,535
Total fixed assets	(Btmn)	133,734	124,056	126,626	128,309	130,573	129,583	131,161	133,832
Total assets	(Btmn)	372,383	344,559	346,845	355,544	366,301	356,649	357,330	364,821
Total loans	(Btmn)	105,652	98,027	92,618	95,706	99,110	95,458	93,300	96,963
Total current liabilities	(Btmn)	70,220	65,688	61,762	64,884	63,902	65,687	62,508	66,204
Total long-term liabilities	(Btmn)	86,326	80,281	78,955	79,847	87,596	83,570	83,299	83,270
Total liabilities	(Btmn)	277,610	255,068	247,708	257,227	267,116	261,816	260,344	266,062
Paid-up capital	(Btmn)	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670
Total equity	(Btmn)	94,774	89,491	99,137	98,317	99,185	94,833	96,986	98,760
BVPS (Bt)	(Bt)	9.23	8.41	10.03	9.81	9.91	11.25	11.63	10.51

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Core Profit	(Btmn)	3,230	2,637	2,877	50	3,410	2,768	3,471	145
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,549	5,342	5,219	5,151	5,456	5,499	5,447	5,365
Operating cash flow	(Btmn)	7,966	11,924	14,652	5,797	8,938	8,884	9,541	4,944
Investing cash flow	(Btmn)	(1,539)	(3,038)	(2,292)	664	(1,092)	(1,444)	(2,326)	(1,486)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,296)	(12,246)	(9,282)	(5,615)	(4,589)	(15,627)	(7,047)	(3,602)
Net cash flow	(Btmn)	1,131	(3,360)	3,078	846	3,257	(8,188)	168	(143)

Key Financial Ratios

FY December 31		2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Gross margin	(%)	45.6	44.4	43.3	39.3	44.6	43.3	44.7	40.3
Operating margin	(%)	16.7	14.8	11.3	2.7	12.7	13.3	12.7	4.6
EBITDA margin	(%)	29.9	28.7	26.2	22.1	28.5	28.3	26.9	21.1
EBIT margin	(%)	17.5	0.0	0.0	8.6	16.5	0.0	0.0	7.4
Net profit margin	(%)	6.4	0.4	9.0	1.2	7.4	6.3	7.0	1.7
ROE	(%)	6.4	8.3	9.0	0.2	7.1	9.0	9.9	0.6
ROA	(%)	1.5	2.1	2.4	0.1	1.9	2.4	2.8	0.2
Net D/E	(x)	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
Interest coverage	(x)	4.3	3.7	4.1	3.4	5.0	4.7	4.9	3.6
Debt service coverage	(x)	1.7	1.5	1.8	1.3	2.3	2.1	2.4	1.4

Main Assumptions

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Owned and leased hotels									
Occupancy rate	(%)	71.0	71.0	69.0	64.0	72.0	72.0	71.0	64.0
ARR	(Bt/room/night)	6,570	6,007	5,671	5,067	6,374	5,947	6,066	5,565
ARR growth	(%)	12.5	7.1	0.3	(4.2)	(3.0)	(1.0)	7.0	9.8
RevPar	(Bt/room/night)	4,692	4,272	3,929	3,265	4,605	4,259	4,289	3,584
RevPar growth	(%)	13.9	8.8	2.7	(1.2)	(1.9)	(0.3)	9.2	9.8
No. of owned rooms	rooms	54,536	54,394	18,522	53,489	53,547	52,545	17,260	52,013
Growth	(%)	0.3	(0.2)	(2.9)	(2.3)	(1.8)	(3.4)	(6.8)	(2.8)
QSR business									
SSS	(%)	(2.8)	(2.7)	(0.5)	(2.3)	(1.7)	(0.8)	(2.6)	(0.8)
No. of outlets	(outlets)	2,655	2,661	2,699	2,717	2,659	2,684	2,716	2,733

สรุปผลประกอบการ 1Q69

- MINT รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 649 ลบ. (เพิ่มขึ้น 56% YoY แต่ลดลง 78% QoQ) โดยได้รับแรงหนุนจากกำไรพิเศษจำนวน 504 ลบ. ซึ่งส่วนใหญ่เป็นกำไรจากตราสารอนุพันธ์ที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงและกำไรจากการจำหน่ายเงินลงทุน เมื่อหักรายการดังกล่าวออก กำไรปกติของ MINT อยู่ที่ 145 ลบ. เพิ่มขึ้น 190% YoY จากฐานต่ำที่ 50 ลบ. ใน 1Q68 แต่ลดลง 96% QoQ เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นตามฤดูกาลในยุโรป กำไรปกติต่ำกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ (ที่ 202 ลบ.) อยู่ 28% เนื่องจาก EBITDA margin อ่อนตัวลง ทั้งนี้ กำไรปกติใน 1Q69 คิดเป็น 2% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ซึ่งถือเป็นระดับปกติ
- ธุรกิจโรงแรม: ใน 1Q69 RevPAR ของโรงแรมที่บริษัทเป็นเจ้าของและเข้าดำเนินงานเติบโต 10% YoY (แต่ลดลง 16% QoQ) โดยได้รับแรงหนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้น (เพิ่มขึ้น 10% YoY แต่ลดลง 8% QoQ) ในขณะที่อัตราการเข้าพักทรงตัวอยู่ที่ 64% (ทรงตัว YoY แต่ลดลงจาก 71% ใน 4Q68) เมื่อแบ่งตามพื้นที่ RevPAR ของโรงแรมในยุโรปเติบโต 6% YoY (ในรูปสกุลเงินยูโร) โดยได้รับอานิสงส์จากอุปสงค์ที่เกี่ยวข้องกับการแข่งขันกีฬาโอลิมปิกฤดูหนาว และเติบโต 11% YoY (ในรูปสกุลเงินบาท) ด้าน RevPAR ของโรงแรมในเอเชีย (ส่วนใหญ่เป็นประเทศไทย) เติบโต 15% YoY โดยได้รับแรงหนุนจาก ARR ที่เพิ่มขึ้นหลังจากการปรับปรุงโรงแรมเสร็จสิ้นสำหรับ RevPAR ของโรงแรมในมัลดีฟส์เติบโต 9% YoY (ในรูปสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ) จากอัตราการเข้าพักที่สูงขึ้น แต่ยิบขึ้นเพียง 1% YoY (ในรูปสกุลเงินบาท) เนื่องจากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น
- ธุรกิจอาหาร: ใน 1Q69 SSS growth อยู่ที่ -0.8% (เทียบกับ -2.3% ใน 1Q68 และ -2.6% ใน 4Q68) โดยประเทศไทยรายงาน SSS ในระดับทรงตัว ปรับตัวดีขึ้นจาก -3.5% ใน 4Q68 ซึ่งเป็นช่วงที่มีจำนวนผู้ใช้บริการลดลงจากโครงการ *คนละครึ่ง เฟส 3* ในเดือนตุลาคม-พฤศจิกายน 2568 ขณะที่ประเทศจีนเป็นจุดที่โดดเด่นเนื่องจาก SSS ยังคงฟื้นตัวต่อเนื่องเป็นไตรมาสที่สามติดต่อกันที่ 8.6% ทั้งนี้ MINT ปิดไตรมาสด้วยจำนวนร้านอาหารรวมทั้งหมด 2,733 สาขา เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 1% QoQ
- ยอดขายอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 1.9 พันลบ. ลดลง 3% YoY และ 25% QoQ
- EBITDA margin อยู่ที่ 21.7% ใน 1Q69 ลดลงจาก 23.4% ใน 1Q68 และ 27.4% ใน 4Q68 โดยถูกดุดลงจากแรงกดดันด้านต้นทุนของทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร มาร์จิ้นของธุรกิจโรงแรมอ่อนตัวลงจากค่าแรงที่สูงขึ้น ต้นทุนด้านไอทีและการตลาด รวมถึงการเจรจาสัญญาเช่าแบบผันแปรในยุโรป ขณะที่มาร์จิ้นของธุรกิจร้านอาหารอ่อนลงจากราคาเมล็ดกาแฟที่สูงขึ้น ค่าแรงในประเทศออสเตรเลีย การทำโปรโมชันที่เพิ่มขึ้น และราคาปลาที่ปรับตัวสูงขึ้นในประเทศจีน
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยอยู่ที่ 2.3 พันลบ. ลดลง 6% YoY และ 4% QoQ ทั้งนี้ อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุกสุกต่อทุนเพิ่มขึ้นเล็กน้อย จาก 0.86 เท่า ณ สิ้นปี 2568 มาอยู่ที่ 0.88 เท่าใน 1Q69 โดยการเพิ่มขึ้นดังกล่าวมีสาเหตุหลักมาจากเงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนหนึ่งเพื่อรองรับความต้องการเงินทุนหมุนเวียนท่ามกลางช่วงโลว์ซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรป

Figure 1: MINT's earnings review

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	YoY%	QoQ%
Revenue	34,710	41,769	40,387	42,432	37,354	7.6	(12.0)
Gross profit	13,647	18,610	17,484	18,973	15,065	10.4	(20.6)
EBITDA	8,124	12,354	11,638	11,639	8,113	(0.1)	(30.3)
Core profit	50	3,410	2,768	3,471	145	190.3	(95.8)
Core profit after prep. interest expense	(377)	2,980	2,373	3,018	(265)	(29.7)	(108.8)
Extra items	367	(324)	(215)	(518)	504	37.3	N.M.
Net profit	417	3,086	2,553	2,953	649	55.6	(78.0)
Core EPS	(0.07)	0.53	0.42	0.53	(0.05)	N.M.	N.M.
Balance Sheet							
Total Assets	355,544	366,301	356,649	357,330	364,821	2.6	2.1
Total Liabilities	257,227	267,116	261,816	260,344	266,062	3.4	2.2
Total Equity	98,317	99,185	94,833	96,986	98,760	0.4	1.8
BVPS (Bt/share)	9.8	9.9	11.2	11.6	10.5	7.1	(9.6)
Financial Ratio							
Gross Margin (%)	39.3	44.6	43.3	44.7	40.3	1.0	(4.4)
EBITDA margin (%)	23.4	29.6	28.8	27.4	21.7	(1.7)	(5.7)
Net Profit Margin (%)	1.2	7.4	6.3	7.0	1.7	0.5	(5.2)
ROA (%)	0.1	3.7	3.2	3.9	0.2		
ROE (%)	0.2	14.1	12.0	14.2	0.6		
Net IBD/E (X)	0.83	0.82	0.90	0.86	0.88		
Operational statistics	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	% Chg YoY	% Chg QoQ
Hotel (owned and leased hotels)							
Occupancy rate (%)	64.0	72.0	72.0	71.0	64.0	0.0	(7.0)
ARR (Bt/room/night)	5,067	6,374	5,947	6,066	5,565	9.8	(8.3)
RevPar (Bt/room/night)	3,265	4,605	4,259	4,289	3,584	9.8	(16.4)
Food							
SSS (%)	(2.3)	(1.7)	(0.8)	(2.6)	(0.8)		
TSSS (%)	(0.5)	0.4	2.1	(0.4)	0.3		
Outlets	2,717	2,659	2,684	2,716	2,733	0.6	0.6

Source: MINT and InnovestX Research

Figure 2: MINT's hotel statistics by locations

	1Q25	4Q25	1Q26	%YoY	%QoQ
Hotel (owned and leased hotels)					
Occupancy rate (percent)	64.0	71.0	64.0	0.0	(7.0)
ARR (Bt/room/night)	5,067	6,066	5,565	9.8	(8.3)
RevPar (Bt/room/night)	3,265	4,289	3,584	9.8	(16.4)
Hotel: Europe					
Occupancy rate (percent)	64.0	72.0	64.0	0.0	(8.0)
ARR (€/room/night)	127	154	135	6.3	(12.3)
RevPar (€/room/night)	82	111	87	6.1	(21.6)
Hotel: Thailand					
Occupancy rate (percent)	78.0	70.0	75.0	(3.0)	5.0
ARR (Bt/room/night)	10,219	10,384	12,177	19.2	17.3
RevPar (Bt/room/night)	7,980	7,226	9,182	15.1	27.1
Hotel: Maldives					
Occupancy rate (percent)	68.0	58.0	74.0	6.0	16.0
ARR (US\$/room/night)	719	614	715	(0.6)	16.4
RevPar (US\$/room/night)	488	356	531	8.8	49.2

Source: MINT and InnovestX Research

Figure 3: Valuation summary (price as of May 19, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			EV/EBITDA (x)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AWC	Neutral	2.14	2.50	20.6	35.2	37.3	32.2	4	(6)	16	0.7	0.7	0.7	2	2	2	3.7	3.7	3.7	24.4	22.7	22.7
CENTEL	Outperform	31.00	40.00	31.1	21.7	21.4	18.5	4.5	1.6	15.7	1.9	1.8	1.7	8.8	8.5	9.3	2.2	2.1	2.4	10.1	9.9	9.6
ERW	Outperform	2.66	3.20	22.8	14.8	15.9	13.9	(3.2)	(6.8)	13.9	1.4	1.4	1.3	9.1	8.2	8.8	2.6	2.5	2.9	9.7	10.6	10.0
MINT	Outperform	21.70	32.00	49.9	15.4	14.8	13.1	20.2	3.9	12.7	2.1	1.9	1.7	9.9	10.3	11.3	3.2	2.4	2.6	6.8	7.0	6.6
Average					21.8	22.3	19.4	6.5	(1.7)	14.6	1.5	1.4	1.4	7.5	7.2	7.9	2.9	2.7	2.9	12.7	12.6	12.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ 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 ข่าวกวีชัย กวีเคราห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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, ITCL, 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, SEAOL, 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, WIILK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลกระทบต่อผลประกอบการ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)**

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, 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, 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, WIILK, 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, KBES, 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, 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, PSOG, 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.