

กระแสหลักทรัพย์

- **MINT : รายได้หลักเป็นไปตามคาด ; กำไรจาก QoQ ความแข็งแกร่งตามฤดูกาล**

MINT รายงานกำไรสุทธิใน 2Q23 ที่ 3.26 พันล้านบาท ดีขึ้น 108% YoY และพลิกกลับจากที่ขาดทุน 976 ล้านบาทใน 1Q23 กำไรสุทธิสูงกว่าประมาณการของเรา 14% Bloomberg consensus 21% หากไม่รวมรายการที่ไม่ใช่ธุรกิจหลักและรายการครั้งเดียว กำไรหลักจะเป็นไปตามประมาณการของเรา อย่างไรก็ตาม ผลจาก high season ช่วยให้การดำเนินงานของ EU และ LATAM ดีขึ้นช่วยเพิ่มผลกำไร โดยเรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” เนื่องจากราคาหุ้นน่าจะยังคงปรับเพิ่มขึ้นในไตรมาสถัดๆ ไป

EBITDA ของกลุ่มโรงแรมและอาหารขยายตัวตามการดำเนินงานที่ฟื้นตัว

- รายได้หลักสำหรับไตรมาสเพิ่มขึ้น 24% YoY และ 27% QoQ กำไรมีการเติบโตที่แข็งแกร่งในทุกกลุ่ม ยกเว้นกลุ่มการค้าปลีกที่ลดลง 18% YoY โรงแรม (+24% YoY) อาหาร (+21% YoY) และ Mixed (+67%) ผลักดันแนวโน้มต่อเนื่องของ MINT จาก 1Q23
- ธุรกิจโรงแรมยังแข็งแกร่งเมื่อเทียบกับช่วงก่อนโควิด RevPAR โดยรวมสำหรับไตรมาสอยู่ที่ 30.5% เหนือปี 2019A โดยได้แรงหนุนจากอัตราค่าห้องพักที่สูงกว่าปี 2019A 37% ในขณะที่อัตราการเข้าพักอยู่ที่ 68% เทียบกับ 72% ใน 2Q19
- EU & LATAM RevPAR อยู่ที่ 32% เหนือปี 2019A เนื่องจากทุกตลาดทำได้ดี ราคาห้องพักทำสถิติใหม่ที่ 154 ยูโร/คืน สูงกว่าระดับในปี 2019 ถึง 37% ในขณะที่อัตราการเข้าพักต่ำกว่าระดับปี 2019 เพียงเล็กน้อย ทั้งนี้ RevPAR ของประเทศไทยเอาชนะระดับปี 2019 เป็นไตรมาสที่สามติดต่อกัน ซึ่ง MLR ยังคงอยู่เหนือระดับปี 2019 อีกครั้ง (44%)
- ร้านอาหารมียอดขายทุกร้าน (Tss) เติบโต 21.9% YoY เติบโตเกือบทุกเซกเมนต์ ได้แก่ ฮับในไทย (+17%) และฮับจีน (+99%) ฮับของออสเตรเลียทรงตัว YoY
- EBITDA margin ดีขึ้นจาก 27.7% ใน 2Q22 เป็น 29.8% ใน 2Q23 จากกลุ่มโรงแรมและอาหาร แม้ว่ากลุ่มการค้าปลีกจะอ่อนแอก็ตาม

แนวโน้ม 3Q23F : เราคาดว่ากลุ่มธุรกิจโรงแรมและอาหารจะยังคงอยู่ในระดับสูงแม้ว่าจะอ่อนค่า QoQ เล็กน้อยจากฤดูกาล แม้ว่า MINT จะมีต้นทุนที่สูงขึ้นใน 2Q23 แต่แนวโน้มต้นทุนที่ลดลงใน 3Q23 ก็น่าจะช่วยให้ผลประกอบการดีขึ้นเช่นกัน ทั้งนี้ คงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับ MINT โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 38.00 บาท ■

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales (THBm)	68,062	119,355	140,156	148,647	158,515
EBITDA (THBm)	16,992	32,752	35,777	37,861	41,467
Net profit (THBm)	-13,167	4,286	5,832	7,985	10,486
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	0	0	0
EPS (THB)	-1.78	0.38	1.04	1.38	1.74
EPS (% YoY)	-216.7	na.	170.7	33.1	26.4
EPS vs Cons (%)	nm	nm	19.4	7.5	nm
PER (x)	-17.1	82.4	31.8	23.9	18.9
Yield (%)	0.0	0.0	0.3	0.8	1.6
P/BV (x)	2.5	2.4	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA (x)	20.8	10.6	10.6	9.9	8.4
ROE (%)	-18.4	6.2	7.2	8.1	9.2

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อสรุปของหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดที่ก่อให้เกิดความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

16 สิงหาคม 2566

กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. MINT's income statement

Consolidated Income statement (Bt, m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	YoY %	QoQ %	2Q23E	Diff %
Core Revenue	31,931	33,543	34,234	31,246	39,634	24	27	36,651	8
Core Expense	17,573	18,240	18,349	18,483	20,828	19	13	19,341	8
Gross Profit	14,358	15,303	15,884	12,763	18,806	31	47	17,310	9
Non-Core Income	1,081	2,103	728	1,244	1,688	56	36	1,256	34
S&A Expenses	11,120	11,975	10,806	11,952	13,286	19	11	12,191	9
Net Profit before Interest and Tax (EBIT)	4,456	5,260	5,760	1,794	7,190	61	301	6,325	14
Interest Expense	2,157	2,289	2,492	2,434	2,615	21	7	2,671	(2)
Net Profit before Tax (EBT)	2,163	3,142	3,315	(379)	4,594	112	n.m.	3,703	24
Income Tax Expense	812	963	733	232	1,353	67	482	815	66
Net Profit before M.I.	1,350	2,179	2,581	(612)	3,241	140	n.m.	2,889	12
Net (Profit) Loss of M.I.	(140)	(168)	(203)	(35)	(235)	n.m.	n.m.	(28)	n.m.
Net Profit before Extra. Items	1,210	2,012	2,379	(647)	3,006	148	n.m.	2,860	5
Other Gains (Loss)	351	2,596	(468)	(329)	249	(29)	n.m.	0	n.m.
Net Profit	1,561	4,608	1,911	(976)	3,255	108	n.m.	2,860	14
Adj. EPS	0.29	0.85	0.35	(0.18)	0.60	108	n.m.	0.53	14
EBITDA	9,520	10,194	10,348	6,611	12,315	29	86	11,199	10
EBITDA margin	27.7%	28.6%	29.6%	20.3%	29.8%	2%	9%	29.5%	(0%)

Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 2. MINT revenue breakdown

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Revenue														
Total	27,795	30,737	28,755	31,736	12,047	13,539	18,486	23,990	19,646	31,931	33,543	34,234	31,246	39,634
Hotel	19,458	23,091	21,225	21,777	4,915	7,256	12,186	15,607	12,427	24,170	24,760	24,807	21,861	29,959
Mixed-use	1,173	970	952	2,794	1,446	767	985	1,818	540	1,109	1,109	1,697	1,495	1,846
Food	5,927	5,568	5,381	5,789	4,943	4,964	4,775	5,630	6,139	6,066	7,035	6,989	7,312	7,345
Retail	1,236	1,107	1,197	1,377	742	552	540	935	541	587	639	741	577	483
Growth YoY														
Total	81%	123%	91%	3%	-45%	109%	28%	82%	63%	136%	81%	43%	59%	24%
Hotel	168%	266%	182%	-6%	-67%	297%	54%	147%	153%	233%	103%	59%	76%	24%
Mixed-use	-8%	-5%	-7%	206%	101%	302%	49%	260%	-63%	45%	13%	-7%	177%	67%
Food	4%	2%	-1%	5%	-9%	29%	-3%	6%	24%	22%	47%	24%	19%	21%
Retail	10%	10%	14%	14%	-25%	-6%	-46%	-13%	-27%	6%	18%	-21%	7%	-18%
Breakdown														
Hotel	70%	75%	74%	69%	41%	54%	66%	65%	63%	76%	74%	72%	70%	76%
Mixed-use	4%	3%	3%	9%	12%	6%	5%	8%	3%	3%	3%	5%	5%	5%
Food	21%	18%	19%	18%	41%	37%	26%	23%	31%	19%	21%	20%	23%	19%
Retail	4%	4%	4%	4%	6%	4%	3%	4%	3%	2%	2%	2%	2%	1%
EBITDA Margin (Given, may not be the same as reported)														
Total	14.8%	18.9%	17.5%	20.7%	4.2%	19.9%	22.0%	32.6%	13.2%	27.7%	29.9%	29.7%	21.1%	30.3%
Hotel&Mixed-use	14.5%	21.6%	19.5%	23.2%	-9.1%	19.9%	22.4%	36.3%	10.6%	30.5%	32.5%	32.0%	21.1%	32.9%
Food	17.3%	15.0%	12.3%	13.4%	21.2%	22.4%	23.6%	23.3%	18.2%	17.0%	21.0%	22.4%	21.8%	21.0%
Retail	6.7%	5.5%	4.7%	6.1%	6.0%	-3.1%	-5.2%	12.8%	21.3%	20.0%	21.6%	15.0%	13.1%	9.9%

Source: Company data, TISCO Research

Figure 3. MINT assumption breakdown

QUARTERLY	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Hotel														
Thailand														
RevPAR(THB)	5,951	3,891	3,937	4,859	753	553	615	1,590	1,857	2,213	2,937	4,873	5,903	4,118
YoY Growth	-6.9%	0.4%	-5.5%		-80.6%	609.0%	-21.7%	52.4%	146.6%	300.2%	377.6%	206.5%	217.9%	86.1%
EU & LATAM				-4.2%										
RevPAR(THB)	2,227	2,911	2,562	2,514	365	718	1,864	1,907	1,372	3,259	3,519	3,045	2,513	4,171
YoY Growth	-2.7%	-1.9%	-8.5%	-7.1%	-77.5%	409.9%	95.7%	302.1%	276.0%	354.0%	88.8%	59.6%	83.1%	28.0%
Australia														
RevPAR(THB)	3,188	2,673	2,895	2,963	2,768	3,291	2,181	3,022	3,549	4,436	4,788	4,616	4,257	4,010
YoY Growth	-12.0%	-12.4%	-16.8%	-13.1%	4.8%	323.6%	11.0%	19.9%	28.2%	34.8%	119.5%	52.7%	19.9%	-9.6%
Food (Total)														
Tssg	5.3%	3.8%	3.7%	7.3%	-12.4%	36.4%	-7.5%	6.0%	11.5%	13.3%	41.3%	17.1%	19.9%	21.9%
Sssg	-4.0%	-3.6%	-3.7%	-0.8%	-15.3%	6.2%	-7.2%	-1.7%	4.2%	7.8%	16.6%	4.4%	11.4%	8.1%
Outlet	2,254	2,268	2,297	2,377	2,365	2,367	2,373	2,389	2,410	2,459	2,484	2,531	2,540	2,581
YoY Growth	8.1%	6.5%	5.7%	4.7%	0.1%	0.2%	0.3%	0.8%	1.9%	3.9%	4.7%	5.9%	5.4%	5.0%

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือข้อสรุปหรือข้อสรุปใดๆ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความ และ/หรือการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ซื้อหรือผู้ขายและผู้รับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

16 สิงหาคม 2566