

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล- MINT

ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	40.50 บาท
Upside/Downside	+24%
Median Consensus	40.69 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	32.75 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	35.75/24.10 บาท
มูลค่าตลาด	174,250 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	5,320.6 ล้านหุ้น
Free Float	62.98%
Foreign Limit/Available	49%/18.82%
NVDR in hand (% of share)	11.01%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	21,853.11
ราคาปิด	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/22-31/12/22	27/04/23	0.25
-	-	-
01/01/18-31/12/18	26/04/19	0.394



วุดน บhandarangkul
 เลขทะเบียนวิชาชีพ : 081151
 E-mail: v-rin@trinitythai.com

เข้า High Season ของ NH Hotel ด้าน ADR สูงกว่า Pre-COVID

- RevPar ในเดือนเม.ย. 2566 สูงกว่า 1Q66 รว 44% และสูงกว่าช่วง Pre-COVID 35%
- กลุ่มร้านอาหารในเดือนเม.ย. 2566 มี SSS เติบโตกว่า 10% YoY หนุนโดยการเติบโตของทุกประเทศ
- คาด 2Q66-3Q66 มีผลการดำเนินงานปกติเติบโตต่อเนื่อง จาก Demand ที่ยังคงแข็งแกร่งในยุโรป ประกอบกับกลุ่มร้านอาหารที่คาดว่าจะฟื้นตัวได้ดีจากประเทศจีน ที่มีฐานต่ำ
- คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2566 ที่ 5.58 พันล้านบาท จากผลประกอบการทุกกลุ่มธุรกิจฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว และสามารถทำรายได้สูงกว่าช่วง Pre-COVID
- แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 40.50 บาท โดยวิธี SOTP

Meeting Key takeaways

- เข้าสู่ช่วง High Season ของกลุ่ม NH Hotel ใน 2Q66 โดยในเดือนเม.ย. 2566 มีอัตราเข้าพักที่ 70% และมี ADR สูงกว่าช่วงเดือนเม.ย. 2562 ที่ 32% โดยที่ ADR สามารถปรับตัวสูงขึ้นจาก Demand ที่ยังคงแข็งแกร่ง
- Maldives และประเทศไทยเข้าสู่ช่วง Low Season ของการท่องเที่ยว แต่ยังคงเห็นการฟื้นตัวของประเทศไทยต่อเนื่อง YoY โดยมีปัจจัยหนุนจากการเพิ่มขึ้นของจำนวนเที่ยวบิน แต่ Maldives อาจเห็นการปรับตัวลดลงเล็กน้อยเมื่อเทียบ YoY จากฐานที่สูงในช่วง 2Q65 เนื่องจาก 2Q65 ยังเป็นช่วงที่ Maldives มีคู่แข่งต่ำจากการปิดการเดินทาง ส่งผลให้เดือนเม.ย. 2566 มี RevPar อ่อนตัวลง 6% YoY
- รายได้กลุ่มร้านอาหารในประเทศไทยช่วงวันหยุดสงกรานต์สามารถทำยอด New High ที่สูงกว่าช่วง Pre-COVID ในขณะที่ประเทศจีนมีการฟื้นตัวจากฐานต่ำและหนุนโดยยอด Dine In ที่ฟื้นตัวอย่างรวดเร็ว ส่งผลให้ SSS ในเดือนเม.ย. 2566 ปรับตัวสูงขึ้นกว่า 10% YoY
- คาดต้นทุนวัตถุดิบอาหารใน 2Q66 ยังอยู่ในระดับใกล้เคียง 1Q66 แต่จะปรับตัวลดลงใน 2H66 ในขณะที่ต้นทุนค่าไฟในยุโรปลดลง QoQ ใน 2Q66
- เริ่มเห็นการกลับมาเปิดสาขาเพิ่มในสิงคโปร์ และคาดว่าในอนาคตจะมีสัดส่วนรายได้ที่สูงขึ้น

คาดการณ์กำไรปี 2566-2567

ยังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2566 ที่ 5.58 พันล้านบาท โดยใน 2Q66-3Q66 คาดว่าจะมีผลการดำเนินงานที่โดดเด่น และคาดว่าจะมีกำไรเติบโต YoY หลังจากที่ยังเปิดประเทศ รวมทั้งการเข้าสู่ High Season ของกลุ่มโรงแรมในยุโรป ในขณะที่ต้นทุนค่าไฟคาดว่าจะเริ่มมีเสถียรภาพและผ่านจุด Peak มาแล้ว ทั้งนี้ MINT ได้ทำการ Lock ราคาต้นทุนไปบางส่วน เพื่อลดความผันผวนและควบคุมค่าใช้จ่ายได้

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 40.50 บาท

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ปี 2566 ที่ 40.50 บาท จากการอิงผลประกอบการปี 2566 โดยที่รายได้และกำไรมีการฟื้นตัวต่อเนื่องจากปี 2565 ในทุกกลุ่มธุรกิจ หลังจากกิจกรรมต่างๆ เริ่มกลับมาสู่สภาวะปกติ และความกังวลต่อ Utility Cost ในยุโรปได้ชะลอตัวลงแล้ว

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales (Bt mn)	55,954	69,481	119,929	137,602	147,734
EBITDA (Bt mn)	(1,107)	3,124	29,261	27,531	26,805
Net Profit (Bt mn)	(21,407)	(13,167)	4,286	5,524	6,212
EPS (Bt)	(3.64)	(2.20)	0.71	0.92	1.18
EV/EBITDA (x)	203.05	17.62	5.19	5.76	5.56
PER(x)	N/A	N/A	46.18	35.83	28.02
DPS(Bt)	-	-	-	0.37	0.41
Div Yield (%)	0.00%	0.00%	0.00%	1.12%	1.26%
ROE (%)	-26.40%	-16.90%	5.29%	6.55%	7.05%
P/BV (x)	2.20	2.65	2.79	2.67	2.23

Source: MINT, Trinity Research

ความเสี่ยง:

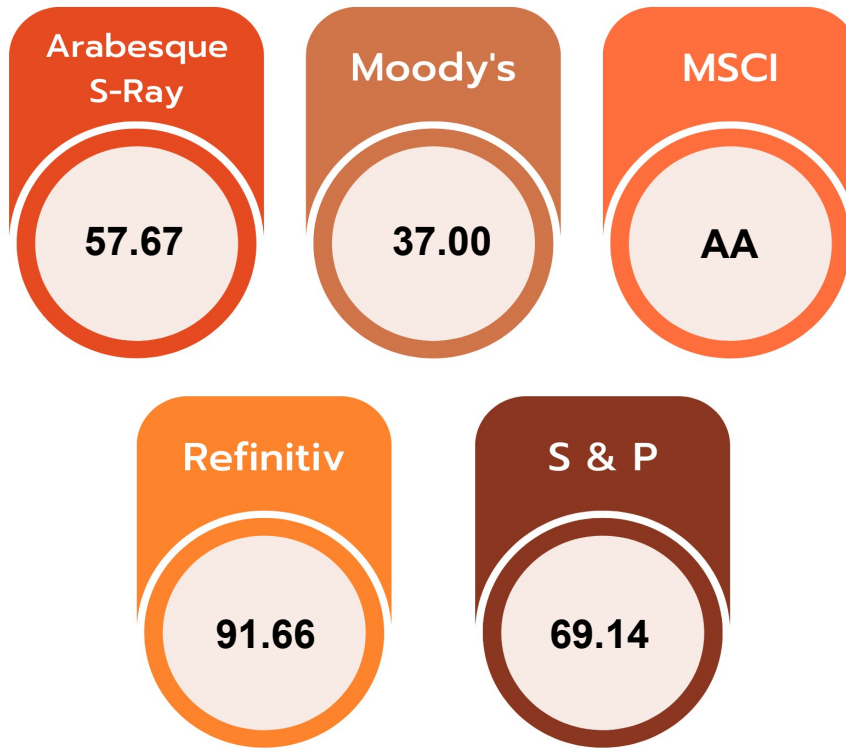
- จำนวนนักท่องเที่ยวลดลงจากเหตุการณ์ไม่คาดฝัน
- ความผันผวนของค่าเงิน
- ภาคการบริโภคไม่ฟื้นตัว
- ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น
- การลงทุนที่ไม่ได้อยู่ในแผน
- ผลกระทบของ COVID-19 ที่ยาวนาน
- อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น

MINT: Financial Statement
MINT's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	19,688	31,454	33,930	34,856	31,258	-10.3%	58.8%
COGs	8,901	12,176	13,358	14,045	13,665	-2.7%	53.5%
Gross profits	10,788	19,278	20,573	20,811	17,592	-15.5%	63.1%
Other income	984	894	1,224	1,175	972	-17.3%	-1.2%
SG&A	8,906	10,314	11,183	11,787	11,924	1.2%	33.9%
Other Expense	315	44	(1,978)	85	403	375.8%	28.2%
EBITDA	2,551	9,815	12,592	10,115	6,236	-38.3%	144.5%
Depreciation&Amortisation	4,690	4,888	4,882	4,814	4,818	0.1%	2.7%
Interest expense	2,056	2,157	2,289	2,501	2,434	-2.7%	18.4%
Income tax	(73)	932	816	733	186	74.6%	354.7%
Equity from subsidiary	55	(137)	171	46	261	465.7%	375.8%
Minority interest	(274)	140	168	203	35	-82.6%	-112.9%
Net profit before extra item	(3,794)	1,561	4,608	1,911	(976)	N/A	74.3%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
Net profit (loss)	(3,794)	1,561	4,608	1,911	(976)	N/A	74.3%
EPS (Bt) before extra item	-0.78	0.32	0.95	0.39	-0.20	N/A	74.3%
EPS (Bt)	-0.78	0.32	0.95	0.39	-0.20	N/A	74.3%

Source: Trinity Research

ESG



Source: Settrade

MINOR INTERNATIONAL GROUP					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales	55,954	69,481	119,929	137,602	147,734
Cost of good sold	(29,013)	(27,475)	(48,479)	(56,208)	(63,750)
Gross Profit	26,941	42,006	71,450	81,395	83,984
SG&A	(28,049)	(38,882)	(42,189)	(53,863)	(57,179)
EBITDA	(1,107)	3,124	29,261	27,531	26,805
Depreciation & Amortization	(18,241)	(19,942)	(19,275)	(17,002)	(15,877)
EBIT	(19,349)	(16,818)	9,986	10,529	10,928
Equity Shares	(464)	(209)	136	750	970
Financial Costs	(7,452)	(8,986)	(9,003)	(6,443)	(6,413)
Other Income	2,742	6,730	4,277	3,751	3,939
Other Expenses	(625)	1,469	1,535	0	0
Pretax Profit	(25,149)	(17,813)	6,931	8,587	9,424
Tax	2,445	3,638	(2,408)	(2,743)	(2,959)
Net Profit before minority	(22,703)	(14,175)	4,523	5,844	6,465
Less Minority Interest	1,296	1,009	(236)	(320)	(253)
Net Profit before Extra.	(21,407)	(13,167)	4,286	5,524	6,212
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	(21,407)	(13,167)	4,286	5,524	6,212
EPS (Bt)	(3.64)	(2.20)	0.71	0.92	1.18
Core (EPS)	14.28	(2.20)	0.71	0.92	1.18
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Cash in hand & at banks	26,188	25,097	22,966	22,946	30,934
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	12,286	14,638	17,052	22,620	24,285
Inventories	3,683	3,490	3,909	6,160	6,986
Other current assets	9,908	5,602	6,369	6,998	7,359
Total Current Assets	52,064	48,827	50,296	58,723	69,564
Investments	10,851	10,594	9,869	9,869	9,869
Property, Plant & Equipment	124,005	131,286	123,360	116,358	110,481
Good will	0	0	0	0	0
Intangible assets	67,233	69,578	67,691	67,691	67,691
Deferred tax assets	7,732	11,110	9,903	9,903	9,903
Others	100,442	98,238	97,091	97,044	97,067
Total Assets	362,327	369,633	358,210	359,587	364,575
Loans and O/D from banks	140	482	0	0	0
Account payable-trade	15,310	18,394	21,807	20,011	22,696
Current portion 1 yr L/T loans	20,129	31,361	35,961	39,557	43,513
Other current liabilities	5,658	7,822	9,786	9,982	10,182
Total Current Liabilities	41,238	58,058	67,554	69,550	76,390
Long-term debt	151,918	132,780	109,062	103,609	98,429
Other	92,847	99,302	98,985	100,289	99,637
Total Liabilities	286,003	290,140	275,601	273,448	274,456
Paid-up share capital	5,182	5,214	5,275	5,275	5,275
Premium on share capital	24,196	24,893	26,307	26,307	26,307
Legal reserve	589	600	600	600	600
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	32,069	30,888	28,899	28,899	28,899
Unappropriated	15,087	(730)	2,386	5,701	9,428
Others	(10,142)	7,158	7,592	7,487	7,487
Total Equity before MI	66,981	68,023	71,059	74,269	77,996
Minority Interest	9,343	11,470	11,550	11,870	12,123
Total Equity	76,324	79,492	82,609	86,139	90,119
Total Liabilities & Equity	362,327	369,633	358,210	359,587	364,575

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

MINOR INTERNATIONAL					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Pre-tax profit	(16,400)	(7,819)	15,697	14,710	15,584
Depreciation	18,241	19,942	19,275	17,002	15,877
Chg in working capital	2,445	3,638	(2,408)	(2,743)	(2,959)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	(87,338)	14,560	1,938	(9,628)	(178)
CF from Operating	(83,051)	30,321	34,502	19,341	28,324
Capital expenditure	(25,391)	(29,568)	(9,461)	(10,000)	(10,000)
Change in investments	(3,064)	(3,110)	1,838	47	(23)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(28,454)	(32,679)	(7,623)	(9,953)	(10,023)
Capital Increase	18,126	(442)	(514)	0	0
Debt Financing	119,612	(6,671)	(17,065)	(1,857)	(1,225)
Dividend (incl. tax)	0	0	0	(2,210)	(2,485)
Other financing activities	(13,375)	8,380	(11,674)	(5,342)	(6,602)
CF from Financing	124,363	1,267	(29,252)	(9,408)	(10,312)
Change in Cash	12,857	(1,091)	(2,374)	(21)	7,988
Beginning Cash	13,331	26,188	25,097	22,966	22,946
Ending Cash	26,188	25,097	22,723	22,946	30,934

Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Per Share (Bt)					
EPS	-3.64	-2.20	0.71	0.92	1.18
DPS	0.00	0.00	0.00	0.37	0.41
BV	11.38	11.34	11.85	12.38	14.79
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.26	0.84	0.74	0.84	0.91
Quick Ratio	0.93	0.68	0.59	0.66	0.72
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	15.5%	31.8%	43.5%	46.8%	46.1%
EBITDA Margin	-2.0%	4.5%	24.4%	20.0%	18.1%
EBIT Margin	-34.6%	-24.2%	8.3%	7.7%	7.4%
Net Margin	-38.3%	-18.9%	3.6%	4.0%	4.2%
ROE	-26.4%	-16.9%	5.3%	6.5%	7.0%
Efficiency Ratio					
ROA	-7.0%	-3.6%	1.2%	1.5%	1.7%
ROFA	5096.1%	-10.0%	3.5%	4.7%	5.6%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	4.27	4.27	3.88	3.68	3.52
Net Debt to Equity	2.18	2.05	1.72	1.62	1.42
Interest Coverage Ratio	-2.60	-1.87	1.11	1.63	1.70
Growth					
Sales Growth	-53%	24%	73%	15%	7%
EBITDA Growth	-96%	1022%	210%	-11%	-2%
Net Profit Growth	-300%	N.A.	N.A.	29%	12%
EPS Growth	-13%	-115%	-133%	29%	28%
Valuation					
PER (x)	N/A	N/A	46.18	35.83	28.02
P/BV (x)	2.20	2.65	2.79	2.67	2.23
EV/EBITDA (x)	203.05	17.62	5.19	5.76	5.56
Dividend Yield (%)	0%	0%	0%	1%	1%
Dividend Payout Ratio (%)	0%	0%	0%	40%	35%

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด