



กระแสหลักทรัพย์

● MINT : กำไรได้รับผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน

กำไรหลักได้รับผลกระทบจากการประเมินมูลค่าใหม่เนื่องจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยน

MINT รายงานกำไรสุทธิใน 2Q24 ที่ 2.82 พันล้านบาท (ลดลง 13% YoY, เพิ่มขึ้น 146% QoQ) กำไรต่ำกว่าประมาณการของเราและ BBG consensus ที่ 11% โดยมีสาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยและภาษีที่สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ ความแตกต่างที่สำคัญอื่นๆ จากที่เราคาดการณ์ไว้รวมถึงผลกระทบจากการประเมินมูลค่าใหม่จากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนที่สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้ ซึ่งถูกชดเชยด้วยค่าใช้จ่าย SGA ที่ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ และกำไรขั้นต้นที่สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้

ผลประกอบการรายไตรมาสสะท้อนถึงการเติบโตอย่างต่อเนื่องของ RevPAR จากยุโรปและละตินอเมริกา รวมถึงประเทศไทยของ MINT ซึ่งบริษัทสามารถทำรายได้และกำไรหลักสูงสุดเป็นประวัติการณ์ เราสังเกตว่ากำไรหลักเติบโตเพียง 7% เนื่องจากผลกระทบจากการประเมินมูลค่าใหม่ที่ไม่เพียงประสงค์จากการเคลื่อนไหวที่ไม่เอื้ออำนวยของเงินดอลลาร์สหรัฐฯ เทียบกับรูปปีศรีลังกา (ส่งผลกระทบต่อเงินกู้) และเรียลบราซิล (หนี้สินตามสัญญาเช่า) หากไม่รวมผลกระทบนี้ กำไรหลักเพิ่มขึ้น 30% YoY เป็น 680 ล้านบาท ทั้งนี้ การประเมินมูลค่าใหม่ไม่มีผลกระทบต่อเงินสด ซึ่งอาจเกิดขึ้นอีกครั้งหากมีการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนอย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ตาม MINT คาดว่าจะไม่มีผลกระทบเพิ่มเติมเนื่องจากแนวโน้มอัตราแลกเปลี่ยนในปัจจุบัน

โรงแรมในสหภาพยุโรป ละตินอเมริกา และประเทศไทยยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนหลักของ MINT

รายได้หลักขยายตัว 11% YoY ส่วนใหญ่มาจากธุรกิจโรงแรม (+13% YoY) ซึ่งช่วยชดเชยการเติบโตที่ช้าลงของธุรกิจอาหาร (+5% YoY) และการลดลงของธุรกิจแบบผสมผสาน (-3% YoY) การเติบโตของ RevPAR โดยรวม 12% มาจากประเทศไทย (+14% YoY) และสหภาพยุโรปและละตินอเมริกา (+8% YoY ในสกุลเงินยูโร, +14% ในสกุลเงินบาท) อย่างไรก็ตาม โรงแรมของบริษัทในมัลดีฟส์และออสเตรเลียมีการจองที่ลดลงเนื่องจากการแข่งขันระดับโลกที่เพิ่มขึ้น สำหรับธุรกิจอาหาร อัตราการเติบโตของรายได้เฉลี่ยต่อสาขาของสาขาหน้าร้านทั้งหมด (Tssg) เติบโต 2.5% เนื่องจากการขยายสาขาในประเทศไทยและสิงคโปร์ ในขณะที่อัตราการเติบโตของยอดขายต่อสาขาเดิม (Sssg) ลดลง 2.8% เนื่องจากการปรับปรุงในประเทศไทยและสิงคโปร์ถูกหักล้างด้วยผลประกอบการของจีนและออสเตรเลีย จีนและออสเตรเลียเผชิญกับการบริโภคที่อ่อนแอลง ในขณะที่ในประเทศไทยและ กลุ่ม CLMV มี Sssg คงที่ในไตรมาสนี้ ในด้านสุขภาพของงบดุล หนี้สินรวมเพิ่มขึ้น 0.2% YoY เนื่องจากผลกระทบจากการประเมินมูลค่าใหม่จากอัตราแลกเปลี่ยนถูกชดเชยด้วยกระแสเงินสดจ่ายออกจากการจัดหาเงินจำนวน 10 พันล้านบาท

แนวโน้มสำหรับ 3Q24 : ใน 3Q ควรจะเป็นอีกหนึ่งไตรมาสที่แข็งแกร่งตามฤดูกาลสำหรับ MINT และผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยนที่รุนแรงที่เห็นใน 2Q24 ไม่น่าจะเกิดขึ้นซ้ำ เราไม่คาดหวังการเพิ่มขึ้นอย่างมากจากโอลิมปิกหรือยูโร แต่สังเกตว่าการอัปเดตแบรนด์ควรจะเป็นประโยชน์ต่อพอร์ตโรงแรมของบริษัท โดยโรงแรมในสหภาพยุโรปและละตินอเมริกา รวมถึงในประเทศไทยยังคงเป็นปัจจัยขับเคลื่อนผลการดำเนินงานหลักของ MINT ในขณะที่ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงควรสนับสนุนการเติบโตของกำไรในอนาคต ทั้งนี้ คงคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ MINT โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 39.00 บาท ■

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ที่สโกไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

6 สิงหาคม 2567

กระแสหลักทรัพย์

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2022	2023	2024E	2025E	2026E
Sales (THBm)	119,355	149,195	157,415	166,303	176,443
EBITDA (THBm)	32,752	40,359	43,473	45,263	46,812
Net profit (THBm)	4,286	5,407	8,160	9,430	10,992
Net Profit (% chg from prev)	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
EPS (THB)	0.38	1.28	1.39	1.57	1.78
EPS (% YoY)	-121.5	2.3	9.3	12.4	13.5
EPS vs Cons (%)	nm	nm	8.7	nm	nm
PER (X)	82.4	24.9	19.4	17.2	15.2
Yield (%)	0.0	1.8	1.0	2.9	3.3
P/BV (X)	2.0	2.0	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA (X)	10.6	8.8	7.3	7.0	6.7
ROE (%)	6.2	7.3	8.9	8.4	8.7

Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. MINT's income statement

Consolidated Income statement (Bt, m)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	YoY %	QoQ %	2Q24E	Diff%
Core Revenue	39,634	38,904	39,411	36,121	43,891	11	22	40,391	9
Core Expense	20,828	20,688	22,729	21,452	23,850	15	11	20,757	15
Gross Profit	18,806	18,216	16,682	14,669	20,042	7	37	19,634	2
Non-Core Income / (Expense)	1,834	822	(1,377)	2,539	437	(76)	(83)	1,521	(71)
S&A Expenses	13,286	12,876	10,336	14,119	12,739	(4)	(10)	13,475	(5)
Net Profit before Interest and Tax (EBIT)	7,336	6,115	4,715	2,858	7,620	4	167	7,527	1
Interest Expense	2,761	2,690	1,333	2,847	3,069	11	8	2,940	4
Net Profit before Tax (EBT)	4,594	3,472	3,636	243	4,671	2	1,821	4,739	(1)
Income Tax Expense	1,353	1,017	903	453	1,235	(9)	172	948	30
Net Profit before M.I.	3,241	2,455	2,733	(210)	3,436	6	n.m.	3,792	(9)
Net (Profit) Loss of M.I.	(235)	(180)	(231)	(142)	(208)	n.m.	n.m.	(114)	n.m.
Net Profit before Extra. Items	3,006	2,275	2,502	(352)	3,228	7	n.m.	3,678	(12)
Other Gains (Loss)	249	(131)	(1,518)	1,499	(405)	n.m.	n.m.	(500)	n.m.
Net Profit	3,255	2,144	984	1,146	2,823	(13)	146	3,178	(11)
Adj. EPS	0.60	0.40	0.18	0.20	0.50	(17)	146	0.56	(11)
EBITDA	12,339	10,901	10,385	8,273	13,245	7	60	12,623	5
EBITDA margin	29.8%	27.4%	27.3%	21.4%	29.9%	0.1%	8.5%	30.1%	0.2%

Source: Company data, TISCO Research estimates

Figure 2. MINT revenue breakdown

	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Revenue										
Total	27,795	30,737	28,755	31,736	31,246	39,634	38,904	39,411	36,121	43,891
Hotel	19,458	23,091	21,225	21,777	21,861	29,959	29,688	29,903	26,392	33,929
Mixed-use	1,173	970	952	2,794	1,495	1,846	1,405	1,618	2,202	2,257
Food	5,927	5,568	5,381	5,789	7,312	7,345	7,275	7,304	7,527	7,705
Retail	1,236	1,107	1,197	1,377	577	483	536	585		
Growth YoY										
Total	81%	123%	91%	3%	59%	24%	16%	15%	16%	11%
Hotel	168%	266%	182%	-6%	76%	24%	20%	21%	21%	13%
Mixed-use	-8%	-5%	-7%	206%	177%	67%	27%	-5%	47%	22%
Food	4%	2%	-1%	5%	19%	21%	3%	5%	3%	5%
Retail	10%	10%	14%	14%	7%	-18%	-16%	-21%		
Breakdown										
Hotel	70%	75%	74%	69%	70%	76%	76%	76%	73%	77%
Mixed-use	4%	3%	3%	9%	5%	5%	4%	4%	6%	5%
Food	21%	18%	19%	18%	23%	19%	19%	19%	21%	18%
Retail	4%	4%	4%	4%	2%	1%	1%	1%		
EBITDA Margin (Given, may not be the same as reported)										
Total	14.8%	18.9%	17.5%	20.7%	20.7%	30.3%	29.9%	27.7%	22.2%	29.7%
Hotel&Mixed-use	14.5%	21.6%	19.5%	23.2%	20.4%	32.5%	29.3%	34.1%	22.0%	31.1%
Food	17.3%	15.0%	12.3%	13.4%	21.8%	21.0%	22.8%	21.5%	22.9%	23.1%
Retail	6.7%	5.5%	4.7%	6.1%	13.1%	9.9%	10.9%	13.7%		

Source: Company data, TISCO Research

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้และผู้เผยแพร่

6 สิงหาคม 2567

กระแสหลักทรัพย์

Figure 3. MINT assumption breakdown

QUARTERLY										
	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Hotel										
Thailand										
RevPAR(THB)	5,951	3,891	3,937	4,859	5,903	3,905	3,991	5,604	7,278	4,452
YoY Growth	-6.9%	0.4%	-5.5%	-4.2%	217.9%	76.5%	35.9%	15.0%	23.3%	14.0%
EU & LATAM										
RevPAR(THB)	2,227	2,911	2,562	2,514	2,513	4,166	3,941	3,625	3,020	4,737
YoY Growth	-2.7%	-1.9%	-8.5%	-7.1%	83.1%	27.8%	12.0%	19.1%	20.2%	13.7%
Australia										
RevPAR(THB)	3,188	2,673	2,895	2,963	4,257	4,010	4,434	4,395	4,545	3,907
YoY Growth	-12.0%	-12.4%	-16.8%	-13.1%	19.9%	-9.6%	-7.4%	-4.8%	6.8%	-2.6%
Food (Total)										
Tssg	5.3%	3.8%	3.7%	7.3%	19.9%	17.5%	4.7%	3.0%	2.7%	2.5%
Sssg	-4.0%	-3.6%	-3.7%	-0.8%	11.4%	8.1%	-2.0%	-2.2%	-3.4%	-2.8%
Outlet	2,254	2,268	2,297	2,377	2,540	2,581	2,607	2,645	2,642	2,655
YoY Growth	8.1%	6.5%	5.7%	4.7%	5.4%	5.0%	5.0%	4.5%	4.0%	2.9%

Source: Company data, TISCO Research

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

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

6 สิงหาคม 2567