

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล MINT

บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

MINT TB
MINT.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

การจัดตั้งกอง REIT มีความชัดเจนมากขึ้น

MINT เดินหน้าจัดตั้งกอง REIT โรงแรมตามแผนใน 2H69 โดยจะนำเงินที่ได้ส่วนใหญ่ไปชำระหนี้เพื่อลดภาระหนี้และดอกเบี้ย และส่วนที่เหลือจะนำไปใช้ขยายธุรกิจแบบ asset-light MINT ยืนยันเป้าหมายระยะ 3 ปี (จนถึงปี 2571) ที่จะสร้างการเติบโตของรายได้ระดับ high single-digit และการเติบโตของกำไรสุทธิ 15-20% ต่อปี เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อ MINT จากราคาหุ้นที่ยังปรับตัวขึ้นช้ากว่ากลุ่มกำไรที่กำลังจะผ่านจุดต่ำสุดใน 1Q69 ก่อนจะทำระดับสูงสุดสุดใน 2Q69 และงบดุลที่จะแข็งแกร่งขึ้นจากการจัดตั้งกอง REIT นอกจากนี้ โครงการซื้อหุ้นคืนยังจะช่วยรองรับราคาหุ้นได้ เราคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ MINT ด้วยราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF ที่ 36 บาท

การจัดตั้งกอง REIT มีความชัดเจนมากขึ้น โดยคาดว่าจะจัดตั้งได้ใน 2H69 MINT อยู่ระหว่างดำเนินการจัดตั้งกอง REIT และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (SGX) ใน 2H69 ซึ่งถือเป็นปลดล็อกมูลค่าสินทรัพย์และเสริมความแข็งแกร่งให้กับงบดุลผ่านการลดภาระหนี้ โดยตั้งเป้าหมายของ REIT ไว้ที่ประมาณ US\$1 พันล้าน (ปรับลดลงจาก US\$1.2 พันล้าน เพื่อให้กระบวนการรวดเร็วขึ้น) โดยในเบื้องต้นกอง REIT จะประกอบด้วยอสังหาริมทรัพย์ 14 แห่ง (เทียบกับจำนวนโรงแรมที่ MINT เป็นเจ้าของและเช่าบริหารรวมทั้งหมด 420 แห่ง) แบ่งเป็น 12 แห่งในยุโรป และ 2 แห่งในประเทศไทย MINT จะยังคงถือหุ้นในสัดส่วน 49% และยังคงมีอำนาจควบคุม ซึ่งจะช่วยให้สามารถจัดทำงบการเงินรวมต่อไปได้ MINT คาดว่าอัตราผลตอบแทน (yield) ของ REIT จะอยู่ที่ประมาณ 6% โดยบริษัทจะนำเงินที่ได้ส่วนใหญ่ไปชำระหนี้เพื่อลดภาระหนี้และดอกเบี้ย และบางส่วนจะใช้เพื่อขยายธุรกิจแบบ asset-light ต่อไป MINT ตั้งเป้าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนที่ 0.75-0.85 เท่า ภายในปี 2569 ลดลงจาก 0.86 เท่า ณ สิ้นปี 2568 ทั้งนี้ MINT ระบุว่าจะมีค่าใช้จ่ายครั้งเดียวที่เกี่ยวข้องกับการจัดตั้งกอง REIT อย่างไรก็ตาม ในแง่ของกำไรสุทธิ MINT คาดว่าจะเติบโตอย่างต่อเนื่อง เนื่องจากกำไรที่ลดลงจากการขายสินทรัพย์เข้ากอง REIT จะถูกชดเชยด้วยกำไรใช้จ่ายดอกเบี้ยที่ลดลงและการลงทุนใหม่ที่ได้ผลตอบแทนสูงกว่า

คงเป้าหมายระยะ 3 ปี (จนถึงปี 2571) การขยายพอร์ตโฟลิโอ: MINT ตั้งเป้ามีโรงแรมรวมประมาณ 850 แห่ง (จาก 636 แห่งในปี 2568) และร้านอาหาร 4,150 สาขา (จาก 2,746 สาขาในปี 2568) บริษัทจะเน้นขยายธุรกิจแบบ asset-light คือการรับบริหารโรงแรม (เน้นในภูมิภาคเอเชีย ตะวันออกกลาง และแอฟริกา) และการขยายสาขาแฟรนไชส์ร้านอาหาร (เน้นในอินเดียและอินโดนีเซีย) นอกจากนี้ MINT ยังเน้นการขยาย Branded Residences ทั้งโครงการที่ลงทุนเองและโครงการที่เป็นการให้สิทธิ์ใช้ชื่อแบรนด์ (fee-based) เป้าหมายทางการเงิน: MINT ตั้งเป้ารายได้เติบโตในอัตรา high single-digit และกำไรสุทธิเติบโต 15-20% ต่อปี

อัตรการดำเนินงาน 1Q69 ยอดจองห้องพักล่วงหน้าใน 1Q69 บ่งชี้ถึง RevPAR ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง YoY: โรงแรมในยุโรปที่ระดับ mid-single digit โรงแรมในประเทศไทยที่ระดับ mid-to-high single digit และโรงแรมในมัลดีฟส์ที่ระดับ mid-teen สำหรับธุรกิจร้านอาหาร ยอดขายสาขาเดิม (SSS) สำหรับการดำเนินงานในประเทศไทยปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับทรงตัว จาก -3.5% ใน 4Q68 เราคาดว่ากำไรปกติ 1Q69 ของ MINT จะเติบโต YoY แต่ลดลง QoQ เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของภาคท่องเที่ยวในยุโรป

คงคำแนะนำ OUTPERFORM เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อ MINT จาก: 1) ราคาหุ้นที่ยังปรับตัวขึ้นช้ากว่ากลุ่ม: ตั้งแต่นั้นปี 2569 จนถึงปัจจุบัน ราคาหุ้น MINT ปรับตัวขึ้นช้ากว่าหุ้นโรงแรมอื่นๆ โดยเพิ่มขึ้น 6% เทียบกับ ERW ที่เพิ่มขึ้น 29%, AWC ที่เพิ่มขึ้น 20%, CENTEL ที่เพิ่มขึ้น 7% และ SET ที่เพิ่มขึ้น 17% 2) การดำเนินงาน 1Q69 แม้ว่าจะเป็นโลว์ซีซั่นสำหรับโรงแรมในยุโรป แต่ก็ส่งสัญญาณว่า จะเป็นช่วงโลว์ซีซั่นที่แข็งแกร่งก่อนเข้าสู่ช่วง peak ใน 2Q69 3) ความชัดเจนเรื่องการจัดตั้งกอง REIT ซึ่งจะช่วยให้ฐานะการเงินแข็งแกร่งขึ้นและ 4) โครงการซื้อหุ้นคืน (3 ฐ.ค. 2568 - 2 มิ.ย. 2569) เป็นปัจจัยสำคัญที่จะช่วยรองรับราคาหุ้น ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2569 อ้างอิงวิธี DCF อยู่ที่ 36 บาท โดยอิงกับ WACC ที่ 7.0% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 1.5%

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	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue	(Btmn)	160,884	159,299	167,452	173,897	179,713
EBITDA	(Btmn)	43,989	43,755	45,590	47,283	48,192
Core profit	(Btmn)	8,391	9,699	10,557	11,375	12,086
Reported profit	(Btmn)	7,750	9,009	10,557	11,375	12,086
Core EPS	(Bt)	1.17	1.41	1.60	1.75	1.88
DPS	(Bt)	0.60	0.48	0.56	0.60	0.64
P/E, core	(x)	21.9	18.3	16.1	14.7	13.7
EPS growth, core	(%)	21.1	20.2	13.3	9.8	7.2
P/BV, core	(x)	2.6	2.5	2.3	2.0	1.8
ROE	(%)	9.0	9.9	11.1	11.8	11.6
Dividend yield	(%)	2.3	1.9	2.2	2.3	2.5
EV/EBITDA	(x)	7.1	7.3	7.2	6.9	6.6

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 20) (Bt)	25.75
Target price (Bt)	36.00
Mkt cap (Btbn)	146.00

12-m high / low (Bt)	29.5 / 19.6
Avg. daily 6m (US\$m)	14.55
Foreign limit / actual (%)	49 / 32
Free float (%)	59.5
Outstanding Short Position (%)	1.26

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	12.9	27.5	(8.8)
Relative to SET	(1.1)	10.4	(23.3)

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	10,305	11,355
INXV vs Consensus (%)	2.4	0.2

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 1Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.83 1/16
Environmental Score and Rank	5.63 1/16
Social Score and Rank	4.61 1/16
Governance Score and Rank	4.03 2/16

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

นักวิเคราะห์

ระวีญช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9008

raweenuch.p@innovestx.co.th

จุดเด่น

MINT เป็นผู้ประกอบธุรกิจที่พักผ่อนและสันทนาการที่ใหญ่ที่สุดรายหนึ่งในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ประกอบด้วยโรงแรมและรีสอร์ทกว่า 636 แห่ง (80% ของรายได้ในปี 2568) ร้านอาหาร 2,746 สาขา (20% ของรายได้ในปี 2568) ในประเทศไทย และมีจุดจำหน่ายสินค้า 65 แห่งทั่วภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ตะวันออกกลาง แอฟริกา มหาสมุทรอินเดีย ยุโรป และอเมริกา MINT เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ Minor Hotels Europe & Americas (เดิมชื่อ NH Hotel Group (NHH)) ซึ่งเป็นเครือโรงแรมที่ใหญ่ที่สุดรายหนึ่งในทวีปยุโรป

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปกติปี 2569 ของ MINT จะเติบโต 9% มาอยู่ที่ 1.05 หมื่นลบ. โดยกำไรปกติ (หลังหักดอกเบี้ยหุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายทุน) จะเพิ่มขึ้น 13% YoY เราชอบ MINT เนื่องจากมีปัจจัยพื้นฐานที่แข็งแกร่ง ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากการขยายธุรกิจและงบดุลที่แข็งแกร่งขึ้น MINT จะมุ่งเน้นไปที่การเติบโตที่ยั่งยืน โดยจากนี้จนถึงปี 2571 MINT ตั้งเป้ารายได้เติบโตเฉลี่ยในอัตรา high single-digit ต่อปี ในขณะที่คาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตมากกว่ารายได้ที่ 15-20% ต่อปี โดยได้แรงหนุนจากมาร์จินที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น การเติบโตส่วนใหญ่จะเกิดจากธุรกิจโรงแรม MINT วางแผนขยายพอร์ตทั่วโลกเชิงรุก โดยตั้งเป้ามีโรงแรม 850 แห่ง และร้านอาหาร 4,150 สาขาภายในปี 2571

Bullish views	Bearish views
1. มองบวกต่อการบริหารงบดุลเพื่อเพิ่มความแข็งแกร่งให้กับโครงสร้างเงินทุนในระยะยาว	1. ความกังวลเกี่ยวกับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ
2. ธุรกิจร้านอาหารของ MINT ขึ้นอยู่กับอุปสงค์ภายในประเทศ และธุรกิจท่องเที่ยวในต่างประเทศซึ่งมุ่งเน้นไปที่ยุโรปเป็นหลัก ก็มีความสัมพันธ์กับอุปสงค์ภายในประเทศ ซึ่งน่าจะทำให้มีความยืดหยุ่นในการรับมือกับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจมากกว่าการพึ่งพาอุปสงค์ต่างประเทศ	2. การแข่งขันที่รุนแรงในอุตสาหกรรมโรงแรมและร้านอาหาร

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น	กำไร 1Q69	+YoY แต่ -QoQ	แม้ว่าโดยปกติไตรมาส 1 จะเป็นช่วงที่กำไรของ MINT อยู่ในระดับต่ำสุดของปี เนื่องจากเป็นช่วงโลว์ซีซั่นของการท่องเที่ยวในยุโรป (68% ของรายได้) แต่เราคาดว่าจะมีช่วงโลว์ซีซั่นที่แข็งแกร่ง โดยยอดจองห้องพักล่วงหน้าใน 1Q69 บ่งชี้ถึง RevPAR ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง YoY: ยุโรปที่ระดับ mid-single digit ประเทศไทยที่ระดับ mid-to-high single digit และมีดีฟส์ที่ระดับ mid-teen สำหรับธุรกิจร้านอาหาร ยอดขายสาขาเดิม (SSS) สำหรับการดำเนินงานในประเทศไทยปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับทรงตัว จาก -3.5% ใน 4Q68
ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2569	แผนกลยุทธ์เพื่อปลดล็อกมูลค่า	การจัดตั้งกอง REIT โรงแรม และการทำ IPO ธุรกิจร้านอาหาร (Minor Food)	MINT อยู่ระหว่างดำเนินการจัดตั้งกอง REIT และจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สิงคโปร์ (SGX) ใน 2H69 ซึ่งถือเป็นการเคลื่อนไหวเชิงกลยุทธ์ในการปลดล็อกมูลค่าสินทรัพย์และเสริมความแข็งแกร่งให้กับงบดุลผ่านการลดภาระหนี้ โดยตั้งเป้าหมายกอง REIT ไว้ที่ประมาณ US\$1 พันล้าน (ปรับลดลงจาก US\$1.2 พันล้าน เพื่อให้กระบวนการรวดเร็วขึ้น) โดยในเบื้องต้นกอง REIT จะประกอบด้วยอสังหาริมทรัพย์ 14 แห่ง (จากโรงแรมที่เป็นเจ้าของและเช่าบริหารรวมทั้งหมด 420 แห่ง) แบ่งเป็น 12 แห่งในยุโรป และ 2 แห่งในประเทศไทย MINT จะยังคงถือหุ้นในสัดส่วน 49% และยังคงมีอำนาจควบคุม ซึ่งจะทำให้สามารถจัดทำงบการเงินรวมต่อไปได้ โดยคาดว่าอัตราผลตอบแทน (yield) จะอยู่ที่ประมาณ 6% MINT จะนำเงินที่ได้ส่วนใหญ่ไปชำระหนี้เพื่อลดภาระหนี้และดอกเบี้ย และบางส่วนจะใช้เพื่อการขยายธุรกิจแบบ asset-light ต่อไป โดย MINT ตั้งเป้าอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนที่ 0.75-0.85 เท่า ภายในปี 2569 ลดลงจาก 0.86 เท่า ณ สิ้นปี 2568 สำหรับแผน IPO ของ Minor Food บริษัทยังไม่ได้ให้กรอบเวลาที่ชัดเจน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในรายได้	2-3%	0.7 บาท/หุ้น (2%)

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

MINT เล็งเห็นถึงความสำคัญในการพัฒนาอย่างยั่งยืนและกำหนดเป้าหมายที่ต้องทำให้ได้ไว้อย่างชัดเจน MINT ให้คำมั่นในการเป็นองค์กรปล่อยคาร์บอนสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 (2050) เรามีมุมมองเป็นบวกจากมาตรการที่บริษัทมีเป้าหมายระยะกลางด้วยเพื่อให้ไปถึงเป้าหมายระยะยาว

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.83 (2024)
Rank in Sector	1/16

CG Rating	DJBIC	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 การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจกพลังงาน 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

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (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	4.81	4.83
Environment Financial Materiality Score	5.67	5.63
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)	1,801.37	1,744.67
Electricity Used ('000 MWh)	867.00	1,188.25
Social Financial Materiality Score	4.34	4.61
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	4.21	4.03
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 โดยค่าอยู่ในช่วง 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	167,452	173,897	179,713
Cost of goods sold	(Btmn)	47,417	69,854	82,728	90,703	90,585	95,664	99,232	102,338
Gross profit	(Btmn)	21,898	51,357	66,612	70,181	68,714	71,787	74,665	77,376
SG&A	(Btmn)	34,942	41,524	48,423	51,742	51,673	53,313	54,769	56,398
Other income	(Btmn)	6,730	2,080	3,644	4,033	4,871	5,024	4,695	4,493
Interest expense	(Btmn)	8,118	9,003	11,257	11,755	9,728	9,830	9,756	9,594
Pre-tax profit	(Btmn)	(12,963)	4,477	10,738	10,786	12,474	13,667	14,835	15,876
Corporate tax	(Btmn)	(2,851)	2,372	3,505	2,591	3,381	3,705	4,021	4,303
Equity a/c profits	(Btmn)	(209)	136	581	1,047	1,436	1,507	1,565	1,617
Minority interests	(Btmn)	1,009	(236)	(681)	(852)	(830)	(913)	(1,004)	(1,105)
Core profit	(Btmn)	(9,312)	2,004	7,132	8,391	9,699	10,557	11,375	12,086
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	10,557	11,375	12,086
EBITDA	(Btmn)	15,097	32,755	42,394	43,989	43,755	45,590	47,283	48,192
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(2.09)	0.10	0.97	1.17	1.41	1.60	1.75	1.88
Net EPS (Bt)	(Bt)	(2.53)	0.82	0.99	1.37	1.59	1.86	2.01	2.13
DPS (Bt)	(Bt)	0.00	0.25	0.57	0.60	0.48	0.56	0.60	0.64

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	34,629	36,593	38,278
Total fixed assets	(Btmn)	129,463	122,212	125,996	126,626	131,161	135,162	138,563	141,364
Total assets	(Btmn)	369,633	358,210	359,196	346,845	357,330	356,805	361,007	364,902
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	59,645	66,227	65,003
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	263,671	260,753	257,029
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	93,134	100,254	107,872
BVPS (Bt)	(Bt)	7.15	8.03	8.33	10.03	10.27	11.35	12.61	13.95

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	10,557	11,375	12,086
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	29,665	33,968	34,695
Investing cash flow	(Btmn)	5,826	(112)	(8,264)	(8,644)	(4,198)	(12,000)	(12,000)	(12,000)
Financing cash flow	(Btmn)	(25,445)	(31,882)	(38,918)	(32,367)	(32,879)	(9,392)	(8,064)	(8,968)
Net cash flow	(Btmn)	(1,475)	(1,854)	(9,165)	(220)	(3,916)	8,273	13,904	13,728

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	42.9	42.9	43.1
Operating margin	(%)	(18.8)	8.1	12.2	11.5	10.7	11.0	11.4	11.7
EBITDA margin	(%)	19.9	26.6	27.7	26.7	26.7	26.4	26.5	26.2
EBIT margin	(%)	(13.1)	1.5	4.4	4.6	5.2	5.4	5.6	5.8
Net profit margin	(%)	(19.0)	3.5	3.6	4.8	5.7	6.3	6.5	6.7
ROE	(%)	(12.0)	2.5	8.4	9.0	9.9	11.1	11.8	11.6
ROA	(%)	(2.5)	0.6	2.0	2.4	2.8	3.0	3.2	3.3
Net D/E	(x)	1.3	1.2	1.0	0.8	0.9	2.0	1.8	1.6
Interest coverage	(x)	1.9	3.6	3.8	3.7	4.5	4.6	4.8	5.0
Debt service coverage	(x)	0.4	0.6	1.0	1.1	1.5	1.7	1.2	1.4
Payout Ratio	(%)	0.0	30.6	43.8	43.8	30.0	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	72.6	73.7	74.6
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	4,388	4,550	4,703
RevPar growth	(%)	47.6	132.8	32.8	7.5	1.9	6.3	3.7	3.4
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	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total revenue	(Btmn)	36,121	43,840	40,625	40,298	34,710	41,769	40,387	42,432
Cost of goods sold	(Btmn)	21,452	23,850	22,568	22,833	21,064	23,159	22,903	23,459
Gross profit	(Btmn)	14,669	19,991	18,058	17,464	13,647	18,610	17,484	18,973
SG&A	(Btmn)	14,119	12,686	12,030	12,907	12,699	13,316	12,093	13,564
Other income	(Btmn)	954	365	2,372	343	1,899	1,385	758	829
Interest expense	(Btmn)	2,847	3,069	3,203	2,636	2,404	2,487	2,484	2,353
Pre-tax profit	(Btmn)	11	4,582	3,232	2,961	570	4,411	3,655	3,838
Corporate tax	(Btmn)	453	1,264	770	104	654	1,032	1,170	525
Equity a/c profits	(Btmn)	232	119	388	308	329	267	398	442
Minority interests	(Btmn)	(142)	(208)	(212)	(289)	(195)	(237)	(114)	(284)
Core profit	(Btmn)	(352)	3,230	2,637	2,877	50	3,410	2,768	3,471
Extra-ordinary items	(Btmn)	1,499	(406)	(2,488)	755	367	(324)	(215)	(518)
Net Profit	(Btmn)	1,146	2,823	149	3,632	417	3,086	2,553	2,953
EBITDA	(Btmn)	8,196	13,200	11,777	10,816	8,124	12,354	11,638	11,639
Core EPS (Bt)	(Btmn)	(0.14)	0.50	0.38	0.43	(0.07)	0.53	0.42	0.53
Net EPS (Bt)	(Bt)	0.20	0.50	0.03	0.64	0.07	0.54	0.45	0.52

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Total current assets	(Btmn)	44,437	46,366	40,454	41,288	41,945	46,909	40,419	37,993
Total fixed assets	(Btmn)	130,766	133,734	124,056	126,626	128,309	130,573	129,583	131,161
Total assets	(Btmn)	368,813	372,383	344,559	346,845	355,544	366,301	356,649	357,330
Total loans	(Btmn)	103,921	105,652	98,027	92,618	95,706	99,110	95,458	93,300
Total current liabilities	(Btmn)	62,926	70,220	65,688	61,762	64,884	63,902	65,687	62,508
Total long-term liabilities	(Btmn)	92,874	86,326	80,281	78,955	79,847	87,596	83,570	83,299
Total liabilities	(Btmn)	276,952	277,610	255,068	247,708	257,227	267,116	261,816	260,344
Paid-up capital	(Btmn)	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670	5,670
Total equity	(Btmn)	91,862	94,774	89,491	99,137	98,317	99,185	94,833	96,986
BVPS (Bt)	(Bt)	8.78	9.23	8.41	10.03	9.81	9.91	11.25	11.63

Cash Flow Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Core Profit	(Btmn)	(352)	3,230	2,637	2,877	50	3,410	2,768	3,471
Depreciation and amortization	(Btmn)	5,338	5,549	5,342	5,219	5,151	5,456	5,499	5,447
Operating cash flow	(Btmn)	6,248	7,966	11,924	14,652	5,797	8,938	8,884	9,541
Investing cash flow	(Btmn)	(1,774)	(1,539)	(3,038)	(2,292)	664	(1,092)	(1,444)	(2,326)
Financing cash flow	(Btmn)	(5,542)	(5,296)	(12,246)	(9,282)	(5,615)	(4,589)	(15,627)	(7,047)
Net cash flow	(Btmn)	(1,068)	1,131	(3,360)	3,078	846	3,257	(8,188)	168

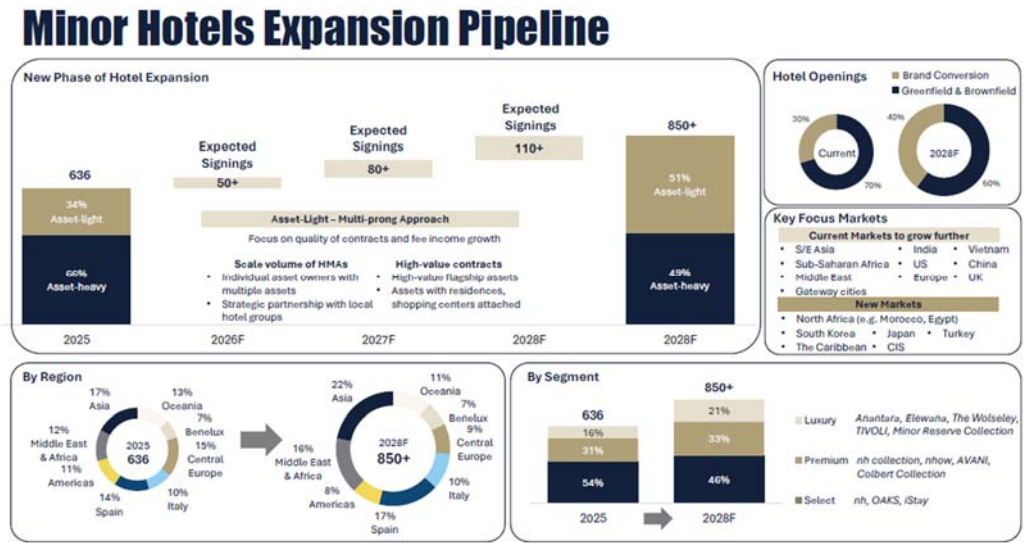
Key Financial Ratios

FY December 31		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Gross margin	(%)	40.6	45.6	44.4	43.3	39.3	44.6	43.3	44.7
Operating margin	(%)	1.5	16.7	14.8	11.3	2.7	12.7	13.3	12.7
EBITDA margin	(%)	21.3	29.9	28.7	26.2	22.1	28.5	28.3	26.9
EBIT margin	(%)	7.9	17.5	0.0	0.0	8.6	16.5	0.0	0.0
Net profit margin	(%)	3.2	6.4	0.4	9.0	1.2	7.4	6.3	7.0
ROE	(%)	(1.5)	6.4	8.3	9.0	0.2	7.1	9.0	9.9
ROA	(%)	(0.4)	1.5	2.1	2.4	0.1	1.9	2.4	2.8
Net D/E	(x)	1.0	1.0	1.0	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9
Interest coverage	(x)	2.9	4.3	3.7	4.1	3.4	5.0	4.7	4.9
Debt service coverage	(x)	1.5	1.7	1.5	1.8	1.3	2.3	2.1	2.4

Main Assumptions

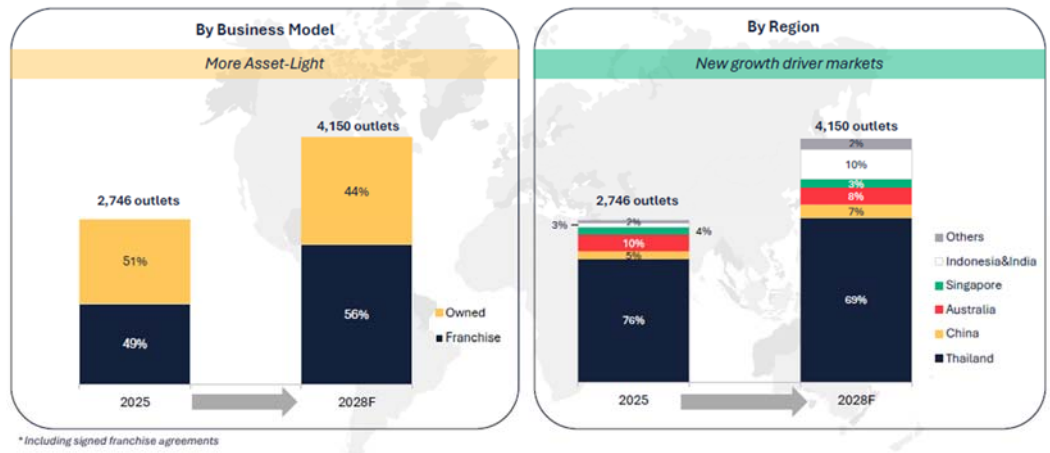
FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Owned and leased hotels									
Occupancy rate	(%)	63.0	71.0	71.0	69.0	64.0	72.0	72.0	71.0
ARR	(Bt/room/night)	5,287	6,570	6,007	5,671	5,181	6,374	5,947	6,066
ARR growth	(%)	13.8	12.5	7.1	0.3	(2.0)	(3.0)	(1.0)	7.0
RevPar	(Bt/room/night)	3,306	4,692	4,272	3,929	3,340	4,605	4,259	4,289
RevPar growth	(%)	20.7	13.9	8.8	2.7	1.0	(1.9)	(0.3)	9.2
No. of owned rooms	rooms	54,755	54,536	54,394	18,522	53,489	53,547	52,545	17,260
Growth	(%)	0.6	0.3	(0.2)	(2.9)	(2.3)	(1.8)	(3.4)	(6.8)
QSR business									
SSS	(%)	(3.4)	(2.8)	(2.7)	(0.5)	(2.3)	(1.7)	(0.8)	(2.6)
No. of outlets	(outlets)	2,642	2,655	2,661	2,699	2,717	2,659	2,684	2,716

Figure 1: MINT's hotel expansion plan



Source: Company data

Figure 2: MINT's food expansion plan



Source: Company data

Figure 3: Valuation summary (price as of Feb 20, 2026)

	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	2.54	3.00	20.6	43.7	43.9	38.7	76	(0)	13	0.9	0.8	0.8	2	2	2	3.0	2.5	1.0	27.3	26.9	24.4
CENTEL	Outperform	36.50	39.00	8.4	26.7	29.8	26.3	64.9	(10.3)	13.5	2.4	2.3	2.2	9.0	7.7	8.4	1.6	1.5	1.7	11.9	13.1	13.0
ERW	Outperform	3.14	3.30	7.3	16.9	20.7	18.4	21.9	(18.4)	12.4	1.8	1.7	1.6	11.5	7.6	8.1	2.9	2.2	2.4	10.8	11.7	10.9
MINT	Outperform	25.75	36.00	41.7	21.9	18.3	16.1	21.1	20.2	13.3	2.6	2.5	2.3	9.0	9.9	11.1	2.3	1.9	2.2	7.1	7.3	7.2
Average					27.3	28.2	24.9	45.9	(2.3)	13.1	1.9	1.8	1.7	7.9	6.8	7.4	2.4	2.0	1.8	14.3	14.7	13.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น 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) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่สองฝ่าย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย 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, ITEL, 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, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIJK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจ 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังด้วย ดังกล่าวประกอบด้วย

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ริเริ่มรับรอง)

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, ITEL, 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, SSI, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

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, DTCL, 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, KBS, 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, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, OSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSOC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJINA, 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, SUPREME, 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.