

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล- MINT

ชื่อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	34.70 บาท
Upside/Downside	+17%
Median Consensus	34.33 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	29.75 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	33.75/16.40 บาท
มูลค่าตลาด	154,565 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	5,191.5 ล้านหุ้น
Free Float	61.42%
Foreign Limit/Available	49%/19.04%
NVDR in hand (% of share)	8.12%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	40,089.94
ราคาปิด	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/18-31/12/18	26/04/19	0.394
01/01/17-31/12/17	10/04/18	0.394
01/01/16-31/12/16	10/04/17	0.3448



วุดน มหาตงกกุล
 เลขทะเบียนบัตรวิเคราะห์ : 081151
 E-mail: v-rin@trinitythai.com

การฟื้นตัวของ EU จะเป็นแรงเสริมทัพในการฟื้นตัว

- คาด MINT รายงานขาดทุน 2Q64 ที่ 4.05 พันล้านบาท จากที่ขาดทุนปกติที่ 5.75 พันล้านบาทใน 1Q64 และจากขาดทุนปกติที่ 7.78 พันล้านบาทใน 2Q63
- คาดกลุ่มร้านอาหารมีผลประกอบการลดลง QoQ จากสัปดาห์ไทย โดยคาดว่า SSSG ของทั้งระบบจะเติบโต 17% YoY จากการฟื้นตัวที่แข็งแกร่งและจากฐานที่ต่ำใน 2Q63 ของฮับจีนและออสเตรเลีย ในขณะที่สัปดาห์ไทยคาดว่า SSSG ติดลบที่ 13% YoY และคาดว่า TSSG ของทั้งระบบจะสามารถเติบโตได้ที่ 30% YoY
- ปรับขาดทุนปี 2564 ขึ้นเป็น 1.22 หมื่นล้านบาท จากผลกระทบของ COVID-19 ที่ยังรุนแรงทั่วโลก แต่คาดว่าใน 2H64 ผลประกอบการในยุโรปจะสามารถฟื้นตัวได้ดีขึ้น หลังจากที่เราเริ่มมีการปลด Lockdown และเริ่มมีการเดินทางระหว่างเมืองมากขึ้น
- ยังคงคำแนะนำ "Trading" ที่ราคาเป้าหมายใหม่ 34.70 บาท โดยวิธี SOTP

2Q64 Earnings Preview

- คาดรายงานขาดทุน 2Q64 ที่ 4.05 พันล้านบาท จากที่ขาดทุนปกติที่ 5.75 พันล้านบาทใน 1Q64 โดยการขาดทุนที่ลดลงมาจากการฟื้นตัวของกลุ่ม NH Hotel เป็นหลัก หลังจากที่ยุโรปเริ่มมีการคลายมาตรการ Lockdown ในบางประเทศที่มีการฉีดวัคซีนให้แก่ประชาชนแล้วกว่า 70% ในขณะที่ Maldives คาดว่าจะอ่อนตัว QoQ เนื่องจากเป็นช่วง Low Season ในขณะที่ประเทศไทยคาดว่าจะมีอัตราเข้าพักลดลงมาอยู่ที่ราว 13% ลดลงจาก 1Q64 เนื่องจากการระบาดของ COVID-19 ที่รุนแรงขึ้น
- คาดรายได้จากกลุ่มร้านอาหารมีรายได้ปรับตัวลดลง QoQ จากมาตรการห้าม Dine In ในช่วงเดือนมี.ย. 2564 โดยคาดว่า SSSG ของทั้งระบบจะเติบโต 17% YoY จากการฟื้นตัวที่แข็งแกร่งและจากฐานที่ต่ำใน 2Q63 ของฮับจีนและออสเตรเลีย ในขณะที่สัปดาห์ไทยคาดว่า SSSG ติดลบที่ 13% YoY และคาดว่า TSSG ของทั้งระบบจะสามารถเติบโตได้ที่ 30% YoY
- ใน 2Q64 อาจมีการบันทึกการขายทรัพย์สินจากที่ดิน Sale-and-lease-back โรงแรมที่ Barcelona ของ NH Hotel 1 แห่ง ซึ่งคิดนี้จะช่วยเพิ่มเงินสดในมือ MINT

ความหวังของการฟื้นตัวปี 2564 อยู่ที่การฟื้นตัวของยุโรป

ปรับขาดทุนสุทธิปี 2564 ขึ้นจาก 5.4 พันล้านบาท เป็น 1.22 หมื่นล้านบาท หลังจากสถานการณ์ของ COVID-19 ทั่วโลกยังคงรุนแรง แม้ว่าในบางประเทศที่มีการฉีดวัคซีนป้องกัน COVID-19 ให้แก่ประชากรกว่า 70% แต่การระบาดทั่วโลกจะส่งผลกระทบต่อการเดินทางข้ามประเทศ ในขณะที่การระบาดของ COVID-19 ในประเทศไทยยังรุนแรงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้เราคาดว่าผลการดำเนินงานใน 3Q64 จะอ่อนตัวลงจากผลของมาตรการภาครัฐ ดังนั้น การฟื้นตัวจากกลุ่ม NH Hotel ในยุโรปจึงเป็นความหวังของผลประกอบการในช่วงที่เหลือของปี และการเข้าสู่ช่วง High Season ของ NH Hotel ในช่วงไตรมาส 3 คาดว่าจะสามารถฟื้นตัวได้ดีจากฐานที่ต่ำในช่วง 3Q63

ยังคงแนะนำ "Trading" ที่ราคาเป้าหมาย 34.70 บาท

เรายังคงแนะนำ "Trading" และปรับใช้ราคาเป้าหมายใหม่ 34.70 บาท จากการอิงผลประกอบการปี 2565 (จาก 33.00 บาท) เนื่องจาก MINT มีการกระจายรายได้ในต่างประเทศทั่วโลก และคาดผลการดำเนินงานจากกลุ่ม NH Hotel และร้านอาหารในจีนคาดว่าจะมีการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในช่วง 2H64 เพื่อเป็นการชดเชยผลประกอบการที่อ่อนตัวลงในประเทศและมองว่าผลประกอบการของ MINT จะฟื้นตัวได้เร็วกว่ากลุ่ม เราจึงคงคำแนะนำ "Trading"

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales (Bt mn)	74,938	119,023	55,954	76,576	85,367
EBITDA (Bt mn)	10,951	15,417	(1,733)	8,047	22,880
Net Profit (Bt mn)	5,445	10,698	(21,407)	(12,253)	1,559
EPS (Bt)	1.18	2.21	(3.64)	(2.08)	0.26
EV/EBITDA (x)	10.62	7.30	156.22	14.60	6.64
PER(x)	16.12	8.61	N/A	N/A	113.31
DPS(Bt)	0.40	N/A	N/A	N/A	0.08
Div Yield (%)	2.11%	N/A	N/A	N/A	0.26%
ROE (%)	9.13%	14.52%	-30.06%	-24.54%	4.67%
P/BV (x)	1.22	1.22	2.11	5.38	5.22

Source: MINT, Trinity Research

ความเสี่ยง:

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

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

(Unit: Bt mn)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21F	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	6,466	14,471	13,174	12,047	12,664	5%	96%
COGs	7,956	12,884	11,870	10,056	8,982	-11%	13%
Gross profits	(1,490)	1,587	1,304	1,991	3,682	85%	N/A
Other income	573	584	850	607	654	8%	14%
SG&A	6,052	5,883	6,359	9,423	7,598	-19%	26%
EBITDA	(2,088)	1,199	(642)	(3,084)	926	N/A	N/A
Depreciation&Amortisation	4,881	4,911	3,562	3,740	4,189	12%	-14%
Interest expense	1,912	2,334	1,398	1,995	2,274	14%	19%
Net profit before tax	(8,882)	(6,047)	(5,602)	(8,820)	(5,537)	N/A	N/A
Income tax	(974)	(705)	(429)	(512)	(1,107)	N/A	N/A
Equity from subsidiary	79	80	81	82	83	1%	5%
Minority interest	(472)	(288)	(353)	(549)	(443)	N/A	N/A
Net profit before extra item	(8,448)	(5,595)	(5,591)	(7,250)	(4,047)	N/A	N/A
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	N/A	N/A
Net profit (loss)	(8,448)	(5,595)	(5,591)	(7,250)	(4,047)	N/A	N/A
EPS (Bt) before extra item	(1.83)	(1.20)	(1.20)	(1.57)	(0.88)	N/A	N/A
EPS (Bt)	(1.83)	(1.20)	(1.20)	(1.57)	(0.88)	N/A	N/A

Source: Trinity Research

MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales	74,938	119,023	55,954	76,576	85,367
Cost of good sold	(32,767)	(65,194)	(47,254)	(53,840)	(44,072)
Gross Profit	42,171	53,829	8,700	22,737	41,295
SG&A	(36,945)	(47,327)	(28,674)	(32,162)	(34,147)
EBITDA	10,951	15,417	(1,733)	8,047	22,880
Depreciation & Amortization	(5,725)	(8,914)	(18,241)	(17,472)	(15,732)
EBIT	5,226	6,502	(19,974)	(9,425)	7,148
Equity Shares	488	828	(464)	(350)	120
Financial Costs	(2,869)	(4,081)	(7,452)	(9,221)	(8,076)
Other Income	3,903	10,039	2,742	2,795	2,851
Pretax Profit	6,748	13,287	(25,149)	(16,200)	2,043
Tax	(1,374)	(2,293)	2,445	3,170	(385)
Net Profit before minority	5,374	10,994	(22,703)	(13,030)	1,659
Less Minority Interest	(272)	(296)	1,296	778	(100)
Net Profit before Extra.	5,102	10,698	(21,407)	(12,253)	1,559
Extraordinary items	343	0	0	0	0
Reported Net Profit	5,445	10,698	(21,407)	(12,253)	1,559
EPS (Bt)	1.18	2.21	(3.64)	(2.08)	0.26

Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Cash in hand & at banks	12,713	13,331	26,188	27,498	29,697
Accounts receivable -net	14,941	15,554	12,286	11,539	10,525
Inventories	3,705	4,139	3,683	6,090	4,985
Other current assets	6,747	5,575	9,908	11,073	11,523
Total Current Assets	38,106	38,599	52,064	56,200	56,730
Investments	6,096	5,678	5,201	2,601	2,601
Property, Plant & Equipment	133,125	123,129	122,718	110,246	99,514
Others	90,374	86,778	182,343	91,340	94,530
Total Assets	267,700	254,184	362,327	260,386	253,375
Loans and O/D from banks	3,481	300	140	21	20
Account payable-trade	21,989	20,036	15,310	21,536	17,629
Current portion 1 yr L/T loans	14,152	9,671	19,084	17,634	17,685
Other current liabilities	3,806	5,584	6,703	7,285	6,037
Total Current Liabilities	43,429	35,592	41,238	46,476	41,371
Long-term liabilities	109,239	102,386	129,897	125,401	137,122
Other	31,958	30,338	114,868	31,693	32,371
Total Liabilities	184,626	168,316	286,003	203,570	210,863
Paid-up share capital	4,619	4,850	5,888	5,888	5,888
Premium on share capital	15,015	15,018	24,196	24,196	24,196
Legal reserve	464	485	589	589	589
Unappropriated	34,625	40,916	15,087	2,788	3,879
Others	17,201	14,192	21,221	14,790	(705)
Total Equity before MI	71,924	75,461	66,981	48,251	33,846
Minority Interest	11,150	10,407	9,343	8,565	8,665
Total Equity	83,074	85,868	76,324	56,816	42,511
Total Liabilities & Equity	267,700	254,184	362,327	260,386	253,375

MINOR INTERNATIONAL PUBLIC COMPANY LIMITED					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Pretax Profit	6,748	13,287	(25,149)	(16,200)	2,043
Depreciation	5,725	8,914	18,241	17,472	15,732
Change in Working Capital	8,363	8,330	7,819	(1,103)	5,635
Others	(1,374)	(22,965)	5,546	7,284	(15,958)
CF from Operating Activities	7,360	7,567	6,458	7,453	7,453
Capital Expenditure	(87,652)	(12,540)	(12,196)	(11,456)	(11,456)
Others	4,507	(5,111)	(1,352)	(12)	(12)
CF from Investing Activities	(83,145)	(17,651)	(13,548)	(11,468)	(11,468)
Capital Raising	0	706	(1,617)	0	0
Net Proceeds from debt	85,997	3,526	4,537	6,573	6,573
Cash Dividend	(1,848)	0	0	0	(468)
others	(1,179)	6,469	17,027	(1,249)	109
CF from Financing Activities	82,971	10,702	19,947	5,324	6,215
Net change in Cash	7,186	618	12,857	1,309	2,200
Others	236	0	0	0	0
Beginning Cash	5,292	12,713	13,331	26,188	27,498
Ending Cash	12,713	13,331	26,188	27,498	29,697
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Per Share (Bt)					
EPS	1.18	2.21	-3.64	-2.08	0.26
DPS	0.40	N/A	N/A	N/A	0.08
BV	15.57	15.56	11.38	5.58	5.75
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.88	1.08	1.26	1.21	1.37
Quick Ratio	0.79	0.97	1.17	1.08	1.25
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	48.63%	37.74%	-17.05%	6.87%	29.94%
EBITDA Margin	14.61%	12.95%	-3.10%	10.51%	26.80%
EBIT Margin	6.97%	5.46%	-35.70%	-12.31%	8.37%
Net Margin	7.27%	8.99%	-38.26%	-16.00%	1.83%
ROE	6.55%	12.46%	-28.05%	-21.57%	3.67%
Efficiency Ratio					
ROA	2.03%	4.21%	-5.91%	-4.71%	0.62%
ROFA	4.09%	8.69%	-17.44%	-11.11%	1.57%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.76	1.49	2.23	4.35	4.57
Net Debt to Equity	1.52	1.26	1.58	2.99	3.18
Interest Coverage Ratio	1.82	1.59	-2.68	-1.02	0.89
Growth					
Sales Growth	36.25%	58.83%	-52.99%	36.86%	11.48%
EBITDA Growth	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Net Profit Growth	0.54%	96.48%	N/A	N/A	N/A
EPS Growth	-4.22%	87.12%	N/A	N/A	N/A
Valuation					
PER (x)	16.12	8.61	N/A	N/A	113.31
P/BV (x)	1.22	1.22	2.11	5.38	5.22
EV/EBITDA (x)	10.62	7.30	156.22	14.60	6.64
Dividend Yield (%)	2.11%	N/A	N/A	N/A	0.26%
Dividend Payout Ratio (%)	34%	17%	N/A	N/A	30%

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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (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