

ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล- MINT

ชื่อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	34.70 บาท
Upside/Downside	+4%
Median Consensus	40 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	33.25 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	34.75/22.80 บาท
มูลค่าตลาด	172,867 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	5,199 ล้านหุ้น
Free Float	61.42%
Foreign Limit/Available	49%/18.64%
NVDR in hand (% of share)	8.99%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	24,557.70
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 มหาตงคกุล
 เลขทะเบียนบัตรประจำตัวประชาชน: 081151
 E-mail: v-rin@trinitythai.com

โรงแรมในยุโรปหนุนการฟื้นตัวใน 3Q64

- MINT รายงานขาดทุนสุทธิ 3Q64 ที่ 436 ล้านบาท ฟื้นตัวจากที่ขาดทุน 3.92 พันล้านบาทใน 2Q64 และจากขาดทุน 5.60 พันล้านบาทใน 3Q63 จากการฟื้นตัวที่โดดเด่นของโรงแรมในยุโรปและ Maldives
- ยังคงคาดขาดทุนปี 2564 ที่ 1.22 หมื่นล้านบาท ผลประกอบการในยุโรปสามารถฟื้นตัวได้ดีขึ้น หลังจากที่เริ่มมีการปลด Lockdown และเริ่มมีการเดินทางระหว่างเมืองมากขึ้น ส่งผลให้มีการฟื้นตัวอย่างเด่นชัดต่อเนื่องจาก 3Q64
- คาด 4Q64 จะมีการฟื้นตัวที่โดดเด่นของทั้งกลุ่มร้านอาหารและกลุ่มโรงแรม หลังจากหลายประเทศทั่วโลกมีการปลด Lockdown พร้อมเปิดประเทศ รวมทั้งประเทศไทยที่เริ่มเห็นการเดินทางและ Dine In ที่ฟื้นตัวอย่างเร็ว
- ยังคงคำแนะนำ "Trading" ที่ราคาเป้าหมาย 34.70 บาท โดยวิธี SOTP

3Q64 Earnings Review

- MINT รายงานขาดทุนสุทธิ 3Q64 ที่ 436 ล้านบาท ฟื้นตัวจากที่ขาดทุน 3.92 พันล้านบาทใน 2Q64 และจากขาดทุน 5.60 พันล้านบาทใน 3Q63 โดยการขาดทุนที่ลดลงมาจากการฟื้นตัวของกลุ่ม NH Hotel เป็นหลัก หลังจากที่ยุโรปเริ่มมีการคลายมาตรการ Lockdown ช่วงปลายเดือนพ.ค. 2564 และการเดินทางระหว่างประเทศฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง
- รายได้จากกลุ่ม โรงแรมฟื้นตัวได้ 74% YoY จากทุกภูมิภาค โดยเฉพาะยุโรป และ Maldives ยกเว้นประเทศไทยที่มีมาตรการ Lockdown และห้ามเดินทางระหว่างจังหวัด อย่างไรก็ดี RevPar ใน 3Q64 ฟื้นตัว 98% YoY ในขณะที่ RevPar ของประเทศไทยปรับตัวลดลง 22% YoY
- รายได้กลุ่มร้านอาหารปรับตัวลดลง 7% YoY โดยที่ TSSS ทั้งระบบปรับตัวสูงขึ้น 2% YoY จากการเพิ่มจำนวนสาขาในประเทศจีนเป็นหลัก ในขณะที่ SSSG ของทั้งระบบปรับตัวลดลง 6.4% YoY โดยที่ประเทศไทยได้รับผลกระทบจากการ Lockdown และห้าม Dine In รวมทั้งการปิดสาขาในห้าง อย่างไรก็ดี รายได้จากกร Delivery ยังคงปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องและสามารถลดผลกระทบจาก Lockdown ได้เป็นอย่างดี

โรงแรมในยุโรปฟื้นตัวได้โดดเด่น และคาดว่าจะดีต่อเนื่อง

ยังคงคาดการณ์ขาดทุนสุทธิปี 2564 ที่ 1.22 หมื่นล้านบาท โดยที่ในช่วงเดือนก.ค. 2564 เริ่มเห็นการฟื้นตัวที่ดีขึ้นของโรงแรมในยุโรป จากอัตราการเข้าพักที่สูงถึง 50% และการกลับมาเปิดให้บริการโรงแรม 90% ของ Total Portfolio ในขณะที่ Maldives กลับมารับนักท่องเที่ยวจาก South Asia อีกครั้ง ด้านกลุ่มร้านอาหารยังคาดว่าจีนจะยังเป็นกำลังสำคัญในการฟื้นตัว และประเทศไทยคาดว่าจะสามารถฟื้นตัวดีขึ้นหลังจากเปิดเมืองและเปิดประเทศ

ยังคงแนะนำ "Trading" ที่ราคาเป้าหมาย 34.70 บาท

เรายังคงแนะนำ "Trading" และที่ราคาเป้าหมาย 34.70 บาท จากการอิงผลประกอบการปี 2565 เนื่องจาก MINT มีการกระจายรายได้ในต่างประเทศทั่วโลก และคาดผลการดำเนินงานจากกลุ่ม NH Hotel และร้านอาหารในจีนคาดว่าจะมีการฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งอย่างต่อเนื่องในช่วง 4Q64 และมองว่าผลประกอบการของ 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)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	14,471	13,174	12,047	13,673	19,446	42%	34%
COGs	12,884	11,870	10,056	10,584	12,816	21%	-1%
Gross profits	1,587	1,304	1,991	3,089	6,630	115%	318%
Other income	584	850	607	2,167	1,343	-38%	130%
SG&A	5,883	6,359	9,423	7,716	7,685	0%	31%
EBITDA	1,199	(642)	(3,084)	3,663	5,358	46%	347%
Depreciation&Amortisation	4,911	3,562	3,740	6,123	5,069	-17%	3%
Interest expense	2,334	1,398	1,995	3,002	2,294	-24%	-2%
Other expense	391	843	-545	-545	-982	80%	-352%
Net profit before tax	(6,437)	(6,445)	(8,275)	(4,916)	(1,024)	-79%	-84%
Income tax	(705)	(429)	(512)	(847)	(556)	-34%	-21%
Equity from subsidiary	(151)	72	(36)	(119)	(84)	-29%	-44%
Minority interest	(288)	(353)	(549)	(264)	(116)	-56%	-60%
Net profit before extra item	(5,595)	(5,591)	(7,250)	(3,924)	(436)	-89%	-92%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
Net profit (loss)	(5,595)	(5,591)	(7,250)	(3,924)	(436)	-89%	-92%
EPS (Bt) before extra item	(1.20)	(1.20)	(1.57)	(0.85)	(0.09)	-89%	-92%
EPS (Bt)	(1.20)	(1.20)	(1.57)	(0.85)	(0.09)	-89%	-92%

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