

MINT

Outperform

พัฒนาการต่อเนื่องเชิง YoY

Flash Points

- คาด 1Q68 พลิกกลับมาทำกำไรปกติบางๆ 111 ล้านบาท เทียบกับขาดทุนปกติ 352 ล้านบาท ในงวด 1Q67 (ปกติ 1Q เป็น Low season ใน EU) หลักๆ มาจากดอกเบี้ยจ่ายลด ตามการคืนหนี้และวัฏจักรดอกเบี้ยขาลงใน EU
- สำหรับฝั่งรายได้งวด 1Q68 ในเชิง RevPar ของโรงแรมใน EU บนสกุลเงิน EUR มีแนวโน้มขยายตัวราว 8% YoY และโรงแรมไทย ขยับขึ้น Double digit YoY จากทั้งอัตราเข้าพักและค่าห้อง ขณะที่ทิศทางรายได้ธุรกิจร้านอาหารทรงตัว YoY

Impact Insight

- ภาพรวม 1Q68 ยังสอดคล้องกับสมมติฐานทั้งปีฝ่ายวิจัย ขณะที่แนวโน้มข้างหน้า แม้มีความไม่แน่นอนจากนโยบายการค้าสหรัฐฯ แต่ฐานลูกค้าของโรงแรมใน EU ราว 70% เป็นประชากรใน EU อาจจะได้ประโยชน์จากการเดินทางท่องเที่ยวภายใน EU มากขึ้น จึงคงประมาณการเดิม
- สำหรับแนวโน้มกำไรปกติ 2Q68 ทำจุดสูงสุดของปี จากการเข้าสู่ Seasonality ของการเดินทางใน EU ขณะที่หากเทียบกำไรปกติเชิง YoY คาดขยายตัว เพราะดอกเบี้ยจ่ายต่ำลง ซึ่งประเมินมีน้ำหนักมากกว่าปัจจัยด้านค่าเงินบาทแข็งค่ากว่าค่าเฉลี่ย 2Q67

Execution

- Outperform แผนชำระคืนหนี้และกลยุทธ์การขยายธุรกิจแบบ Asset-light จะช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรและ ROE ระยะกลางสู่ระดับ 11.4% (เฉลี่ย 10% ในปี 2566 - 67) ด้าน PER ซื้อขาย 20 เท่า ไม่แพงเมื่อเทียบกับอดีต



Technical Chart



แนวโน้มของราคา : Sideways
แนวรับ : 23.50 บาท
แนวต้าน : 29.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

26.75

Upside (%)

38.3

ราคาเป้าหมาย (บาท)

37.00

Dividend yield (%)

2.5

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.34	1.48	-9%
2569F	1.52	1.65	-8%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	5,407	7,750	9,350	10,345	11,365
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,132	8,390	9,350	10,345	11,365
Norm EPS (บาท)	0.95	1.17	1.34	1.52	1.70
Norm PER (x)	28.2	22.8	20.0	17.6	15.8
DPS (บาท)	0.57	0.60	0.67	0.76	0.85
Dividend Yield (%)	2.1%	2.2%	2.5%	2.8%	3.2%
PBV (x)	2.0	1.7	1.6	1.6	1.5
ROE (%)	9.7%	10.2%	10.4%	11.0%	11.4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส / หมายเหตุ EPS หักดอกเบี้ยจ่ายจาก Perp bond

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา : SET	

คาด 1Q68 พลิกมีกำไรบางๆ YoY

ฝ่ายวิจัยคาด 1Q68 สามารถมีกำไรปกติบางๆ ราย 111 ล้านบาท (1Q67 ขาดทุนปกติ 352 ล้านบาท และ 4Q67 มีกำไรปกติ 2.9 พันล้านบาท : 1Q เป็น Low season ใน EU) หนุนด้วยแนวโน้มการดำเนินงานของโรงแรมใน EU (สัดส่วนราว 50% - 60% ของรายได้รวม) มีผลขาดทุนปกติลดลงจาก 30 ล้านยูโร งวดเดียวกันปีก่อน หลังทิศทางรายได้ห้องพักเฉลี่ยต่อห้องต่อคืน (RevPar) เพิ่มขึ้นราว 8% YoY จากทั้งอัตราเข้าพัก (Occ rate) และค่าห้องพักเฉลี่ยต่อห้องต่อคืน (ADR) ดีขึ้น ประกอบกับค่าเงินบาทเทียบกับยูโรเฉลี่ยงวด 1Q68 แฝงค่า 8% YoY มาอยู่ที่ 35.7 บาทต่อยูโร ช่วยให้การรับรู้ผลขาดทุนในรูปเงินบาทตามงบการเงินรวมของ MINT ลดลง ขณะที่ประเมินดอกเบี้ยจ่าย 2.6 พันล้านบาท ต่ำลงจาก 2.8 พันล้านบาทในงวด 1Q67 ตามวัฏจักรดอกเบี้ยขาลงใน EU และการชำระหนี้ช่วงปีที่ผ่านมา (สิ้นปี 2566 ที่ 1 แสนล้านบาท มาอยู่ที่ 9.3 หมื่นล้านบาท ณ สิ้นปี 2567)

ส่วนธุรกิจอื่นๆ อย่าง โรงแรมไทย ในเชิง RevPar ยับขึ้น Double digit YoY ดีขึ้นทั้ง Occ rate และ ADR ด้านธุรกิจร้านอาหาร แนวโน้มยอดขายทรงตัวจากช่วงเดียวกันปีก่อน โดยยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) ลดเล็กน้อย YoY เพราะร้าน Swensen's หลังฐานงวดปีก่อนมีไอศกรีมมะม่วง ตรงข้ามกับปีนี้เลื่อนไปอยู่ในช่วง 2Q ในขณะที่ร้าน Pizza Bonchon และ Burger King ยังมี SSSG เป็นบวก

ทั้งนี้ MINT จะประกาศงบการเงินวันที่ 13 พ.ค. 68 และจัดประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 19 พ.ค. 68 (14.00 – 16.00 น.)

การรับมือกับความไม่แน่นอน

สำหรับทิศทางช่วงที่เหลือของปี สถานการณ์เศรษฐกิจโลกมีความท้าทายมากขึ้น จากนโยบายการคลังสหรัฐฯ ทางบริษัทฯ เตรียมแผนควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงาน ลด CAPEX และมุ่งเน้นชำระหนี้มากขึ้น ในช่วงเวลาข้างหน้าที่มีความไม่แน่นอนสูงขึ้น

ด้านเป้าหมายรายได้คงเดิมไม่เปลี่ยนแปลง โดย RevPar ของโรงแรมใน EU เพิ่ม Low to Mid single digit ยังสอดคล้องกับ 1Q68 และข้อมูล เม.ย. สูงขึ้น Low single digit (มีผลกระทบจากวันหยุดอีสเตอร์ที่ย้ายจากปลาย มี.ค. ปีก่อน มาอยู่กลาง เม.ย. ในปีนี้) ทาง MINT มองช่วง พ.ค. อัตราการขยายตัว YoY ยังเป็นไปตามเป้าหมาย ขณะที่ฐานลูกค้าของโรงแรมใน EU ราว 70% เป็นประชากรใน EU อาจจะได้ประโยชน์ผ่านการเดินทางท่องเที่ยวในภูมิภาคเพิ่มขึ้น ช่วงกำลังซื้อชะลอตัว ขณะที่โรงแรมไทย เน้นลูกค้าระดับบนเป็นหลัก จึงมีความยืดหยุ่นต่อภาวะเศรษฐกิจมากกว่าลูกค้ากลุ่มอื่นๆ

ความเห็นฝ่ายวิจัย : การลดหนี้และคุม CAPEX เป็นแนวทางการรับมือที่ดี ในการรับมือกับความไม่แน่นอนข้างหน้า รวมถึงช่วยลดการดอกเบี้ยจ่ายในช่วงที่เหลือของปี

ขณะที่สมมติฐาน RevPar ของโรงแรมใน EU ฝ่ายวิจัยปี 2568 – 69 เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 4% ต่อปี บนสมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโร : 35 บาท (ค่าเฉลี่ย YTD อยู่ที่ 1 ยูโร : 36.3 บาท , ค่าเฉลี่ยปี 2567 ที่ 1 ยูโร : 38.2 บาท) ภาพรวมสมมติฐานของธุรกิจหลักยังคงมีความเป็นไปได้ จึงคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 – 69 ขยายตัวเฉลี่ย 11% ต่อปี หนุนด้วยแนวโน้มดอกเบี้ยจ่ายลดลงและ Operating profit margin ดีขึ้น ตามการบริหารจัดการค่าใช้จ่าย ด้านสมมติฐานรายได้รวมปี 2568 ทรงตัว YoY (จากสมมติฐานค่าเงินจางต้น) และปี 2569 เพิ่ม 5% YoY

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติ 2Q68 ทำจุดสูงสุดของปี จากการเข้าสู่ Seasonality ของการเดินทางใน EU และธุรกิจร้านอาหารในไทยเป็นช่วงเฉลิมฉลอง ขณะที่หากเทียบกำไรปกติเชิง YoY คาดขยายตัว เพราะดอกเบี้ยจ่ายมีอัตราต่ำลงจาก 3.1 พันล้านบาทงวด 2Q67 ด้วยเหตุผลเดียวกับที่ได้กล่าวในช่วงก่อนหน้านี้ ซึ่งประเมินมีน้ำหนักมากกว่าปัจจัยด้านค่าเงิน (ค่าเฉลี่ย QTD 1 ยูโร : 37.9 บาท ยังต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 2Q67 ที่ 39.5 บาท ราว 4%)

Outperform มีปัจจัยหนุนให้เด่นกว่ากลุ่ม

อิง DCF (WACC 8.5% และ Terminal growth rate 1.5%) ให้ FV ที่ 37 บาท (เทียบเท่า Forward PER ที่ 28 เท่า VS ค่าเฉลี่ยปี 2560 – 62 ที่ 35 เท่า) คงแนะนำ Outperform จากแนวโน้มกำไร 2Q เติบโต QoQ ทำได้ดีกว่าหุ้นท่องเที่ยวไทยที่เข้าสู่ Low season นอกจากนี้โครงสร้างรายได้หลักอยู่ใน EU ทำให้ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย ต่ำกว่ากลุ่มฯ ขณะที่แผนชำระหนี้และกลยุทธ์การขยายธุรกิจแบบ Asset-light จะช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรและ ROE ในระยะกลาง ด้าน PER ซื้อขาย 20 เท่า ไม่แพงเมื่อเทียบกับอดีต

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การฟื้นตัวรายได้ล่าช้ากว่าคาดจาก ความผันผวนของเศรษฐกิจโลก
2. ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ เช่น สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่าง รัสเซีย – ยูเครน, ความไม่สงบในตะวันออกกลาง อาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนค่าไฟฟ้า รวมถึงต้นทุนด้านอื่นจากภาวะ Inflation หากการส่งผ่านราคาค่าห้องพักไม่เป็นตามที่มอง ขณะที่ผลทางตรงจะเกิดขึ้น กรณีที่สงครามลุกลามเข้าไปใน EU
3. โครงสร้างทางการเงินมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสูง หากการดำเนินงานไม่เป็นไปตามสมมติฐานอย่างมีนัยฯ มีโอกาสทำให้ Financial risk สูงขึ้น

ESG ของ MINT

Environment (E) การลดการใช้พลังงานในโรงแรมและลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ผ่านการใช้พลังงานที่มีประสิทธิภาพ อาทิ การใช้ไฟฟ้าจากแหล่งพลังงานสะอาดของโรงแรมใน EU ตั้งเป้าหมายการใช้พลังงานและการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ต่ำกว่า 15% เทียบปี 2562 ภายในปี 2568 ภาพรวมดีต่อ OPEX (ค่าสาธารณูปโภค คิดเป็นสัดส่วนราว 4% - 6% ของรายได้)

Social (S) ช่วยเหลือชุมชนทั้งด้านการศึกษา, สุขภาพอนามัยและความปลอดภัยให้กับพนักงานในการทำงาน

Governance (G)ต่อต้านการคอร์รัปชัน และมีการกำกับดูแลกิจการสอดคล้องกับแนวทางของ ก.ล.ต.

ESG Comment การบริหารจัดการค่าพลังงาน คาดช่วยให้ประสิทธิภาพการดำเนินงานดีขึ้น โดย MINT ได้ SET ESG Rating ที่ AA สูงกว่า AOT ที่ได้ SET ESG Rating A และ ERW ที่ไม่มี SET ESG Rating

การดำเนินงานรายไตรมาส MINT											
(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68F	% QoQ	% YoY	2567	2566	% YoY	
รายได้จากการดำเนินงาน	36,523	43,714	40,625	40,490	36,892	-8.9%	1.0%	161,352	149,340	8.0%	
- ธุรกิจโรงแรม	26,794	33,803	31,269	30,703	27,221	-11.3%	1.6%	122,570	111,554	9.9%	
- ธุรกิจร้านอาหาร	7,527	7,654	7,435	7,591	7,527	-0.8%	0.0%	30,207	29,238	3.3%	
- รายได้จากธุรกิจอื่นๆ	2,202	2,257	1,921	2,196	2,144	-2.4%	-2.6%	8,575	8,547	0.3%	
ต้นทุนการดำเนินงาน	21,452	23,850	22,568	22,833	21,410	-6.2%	-0.2%	90,703	82,728	9.6%	
กำไรขั้นต้น	15,071	19,865	18,058	17,656	15,483	-12.3%	2.7%	70,649	66,612	6.1%	
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานและอื่นๆ	14,593	12,560	12,032	13,099	13,500	3.1%	-7.5%	52,284	48,586	7.6%	
Operating profit	478	7,305	6,026	4,557	1,983	-56.5%	315.0%	18,365	18,026	1.9%	
รายได้อื่น, ส่วนแบ่งกำไรจาก บ. ร่วม และค่าใช้จ่ายอื่นๆ	2,612	466	796	1,349	958	-28.9%	-63.3%	5,222	4,549	N.A.	
ดอกเบี้ยจ่าย (TFRS 16 + BANK + BOND)	2,847	3,069	3,203	2,636	2,600	-1.4%	-8.7%	11,755	11,257	4.4%	
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	(352)	3,230	2,636	2,876	111	-96.1%	N.A.	8,390	7,132	17.6%	
กำไรสุทธิ	1,146	2,823	149	3,632	111	-96.9%	-90.3%	7,750	5,407	43.3%	
ดอกเบี้ย Perp Bond สุทธิจากภาษี (หักก่อนคำนวณ EPS)	422	425	464	437	437	0.0%	3.6%	1,748	1,825	-4.2%	
EPS (บาท)	0.13	0.42	(0.06)	0.57	(0.06)	N.A.	N.A.	1.06	0.65	63.1%	
Norm EPS (บาท)	(0.14)	0.49	0.38	0.43	(0.06)	N.A.	N.A.	1.17	0.95	23.5%	
Gross margin	41.3%	45.4%	44.4%	43.6%	42.0%			43.8%	44.6%		
SG&A/Sales	40.0%	28.7%	29.6%	32.4%	36.6%			32.4%	32.5%		
Operating margin (%)	1.3%	16.7%	14.8%	11.3%	5.4%			11.4%	12.1%		
Effective Tax Rate	186.1%	26.9%	21.3%	3.2%	0.0%			21.9%	31.0%		
Norm net margin (%)	-1.0%	7.4%	6.5%	7.1%	0.0%			5.2%	4.8%		
Net Profit Margin (%)	3.1%	6.5%	0.4%	9.0%	0.0%			4.8%	3.6%		

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

การดำเนินงานโรงแรมใน EU											
(M Euro)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	% QoQ	% YoY	2024	2023	% YoY	
Total revenues	460	685	644	639	493	-22.8%	7.3%	2,427	2,163	12%	
Staff Cost	182	201	197	209	198	-5.1%	8.9%	789	685	15%	
Operating expenses	161	194	187	194	168	-13.8%	4.2%	736	660	11%	
Gross Operating Profit	117	290	260	236	127	-45.9%	9.1%	903	818	10%	
Lease payment and property tax	48	61	60	53	44	-16.7%	-7.3%	223	222	0%	
Depreciation (Included TFRS 16)	75	76	75	77	77	0.1%	2.5%	303	292	4%	
EBIT	(6)	153	125	105	6	-94.2%	N.A.	377	303	24%	
Interest expense (Included TFRS 16)	26	29	28	34	30	-10.7%	15.4%	116	106	10%	
EBT	(32)	124	97	72	(24)	-133.4%	-25.7%	261	197	32%	
Tax expense (Tax Income)	(3)	26	20	1	(2)	-339.2%	-26.4%	45	66	-33%	
Net Recurring Income	(30)	97	75	69	(24)	N.A.	N.A.	210	126	67%	
Non Recurring items	8	(4)	(0)	(3)	-	-100.0%	-100.0%	2	2	-12%	
Net Income	(22)	93	75	66	(24)	N.A.	N.A.	212	128	65%	
Hotel Stat											
Occupancy	62%	73%	72%	70%	64%	-8.4%	3.4%	69%	68%	2%	
ADR (Euro)	121	161	152	143	127	-11.4%	5.0%	145	138	6%	
RevPar (Euro)	75	118	110	100	81	-18.9%	8.4%	101	94	8%	
Gross Profit Margin (%)	25.4%	42.4%	40.4%	36.9%	25.8%			37.2%	37.8%		
(Staff + operating expense) / Revenue (%)	74.6%	57.6%	59.6%	63.1%	74.2%			62.8%	62.2%		
EBIT Margin (%)	-1.3%	22.4%	19.4%	16.5%	1.2%			15.5%	14.0%		
Effective Tax Rate (%)	8.1%	21.2%	20.8%	1.1%	8.0%			17.2%	33.7%		
Norm Profit Margin (%)	-6.6%	14.1%	11.6%	10.8%	-4.9%			8.6%	5.8%		
Net Profit Margin (%)	-4.8%	13.6%	11.6%	10.4%	-4.9%			8.7%	5.9%		

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส และ Minor Hotels Europe & Americas

STAT ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	% QoQ	% YoY
% Occupancy rate							
- NH Hotel	68%	62%	73%	72%	70%	-3%	2%
- โรงแรมไทย	70%	81%	65%	66%	71%	8%	1%
ADR (ห้อง / คืน)							
- NH Hotel (ยูโร)	138.2	121.0	161.3	152.4	143.4	-6%	4%
- โรงแรมไทย (บาท)	8,039	9,011	6,812	6,853	9,164	34%	14%
RevPar (ห้อง / คืน)							
- NH Hotel (ยูโร)	94.4	75.0	117.6	110.1	100.2	-9%	6%
- โรงแรมไทย (บาท)	5,627	7,278	4,438	4,489	6,507	45%	16%
ธุรกิจร้านอาหาร							
- SSSG %	-2.2%	-3.4%	-2.8%	-2.7%	-0.5%		
- TSS %	3.0%	2.7%	2.5%	0.4%	2.6%		

ที่มา : MINT / MINOR HOTEL EUROPE & AMERICAS และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สมมติฐานในการทำประมาณการ

	2567	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ธุรกิจโรงแรม						
Occupancy Rate						
- โรงแรมไทย	71%	72%	72%	73%	74%	75%
- NH Hotel	69%	70%	71%	72%	72%	72%
ADR (ห้อง / คืน)						
- โรงแรมไทย (บาท)	7,960	8,517	8,773	9,036	9,307	9,586
- NH Hotel (ยูโร)	145.4	149.8	154.3	158.9	163.6	168.6
RevPar (ห้อง / คืน)						
- โรงแรมไทย (บาท)	5,652	6,132	6,316	6,596	6,887	7,190
- NH Hotel (ยูโร)	100.7	104.8	109.5	114.4	117.8	121.4
อัตราแลกเปลี่ยน ยูโร ต่อ บาท	38.2	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0
ธุรกิจร้านอาหาร (Sale Growth)	3.3%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
(ล้านบาท)						
รายได้รวม	161,352	162,146	169,578	176,837	183,309	189,385
ธุรกิจโรงแรม	122,570	122,029	128,077	133,902	138,887	143,422
ธุรกิจร้านอาหาร	30,207	31,113	32,047	33,008	33,998	35,018
ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และอื่นๆ	8,575	9,004	9,454	9,927	10,423	10,944
OPEX	-142,987	-143,482	-150,083	-156,364	-162,146	-167,543
- ต้นทุนขาย	-90,703	-90,947	-95,139	-99,069	-102,754	-106,182
- ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	-52,284	-52,535	-54,943	-57,295	-59,392	-61,361
ดอกเบี้ยจ่าย	-11,755	-10,515	-10,138	-9,877	-9,612	-9,345
กำไร / ขาดทุน ปกติ	8,390	9,350	10,345	11,365	12,180	12,990
Revenue Growth	8.0%	0.5%	4.6%	4.3%	3.7%	3.3%
OPEX Growth	8.9%	0.3%	4.6%	4.2%	3.7%	3.3%
Norm profit growth	17.6%	11.4%	10.6%	9.9%	7.2%	6.7%
Cost of fund	6.3%	6.0%	6.0%	5.9%	5.8%	5.7%
Average ภาระหนี้เฉลี่ย (รวม TFRS 16)	187,233	174,097	169,391	168,035	166,679	165,323

ที่มา : งบการเงิน MINT / MINOR HOTEL EUROPE & AMERICAS และ รายงานวิจัย บอ. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	161,352	162,146	169,578	176,837	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(90,703)	(90,947)	(95,139)	(99,069)	กำไรสุทธิ	11,238	9,350	10,345	11,365
กำไรขั้นต้น	70,649	71,200	74,438	77,768	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(52,284)	(52,535)	(54,943)	(57,295)	ค่าเสื่อมราคา	21,448	21,948	22,448	22,948
ดอกเบี้ยจ่าย	(11,755)	(10,515)	(10,138)	(9,877)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
ค่าใช้จ่ายอื่น	165	165	165	165	อื่นๆ	33,815	32,463	32,586	32,824
รายได้อื่น	4,010	4,210	4,337	4,467	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(180)	77	308	263
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	11,832	13,624	15,013	16,441	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	40,791	41,891	43,239	44,453
ภาษีเงินได้	(2,591)	(3,406)	(3,753)	(4,110)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	8,390	9,350	10,345	11,365	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(1,205)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(115)	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	1,407	-	-	-
กำไรสุทธิ	7,750	9,350	10,345	11,365	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(9,104)	(10,000)	(10,000)	(10,000)
Norm EPS	1.17	1.34	1.52	1.70	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(8,644)	(10,000)	(10,000)	(10,000)
EPS	1.06	1.34	1.52	1.70	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	(18,695)	(18,992)	(12,292)	(12,292)
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%)	8.0%	0.5%	4.6%	4.3%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(8,669)	(10,515)	(10,138)	(9,877)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	17.6%	11.4%	10.6%	9.9%	ลด จ่ายปันผล	(3,231)	(3,402)	(3,801)	(4,299)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43.8%	43.9%	43.9%	44.0%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(32,367)	(34,658)	(27,980)	(28,215)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	5.2%	5.8%	6.1%	6.4%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(220)	(2,767)	5,260	6,237
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	36,523	43,714	40,625	40,490	เงินสด & เงินฝาก	13,319	10,659	15,918	22,156
ต้นทุนขาย	(21,452)	(23,850)	(22,568)	(22,833)	ลูกหนี้การค้า	13,970	14,234	14,886	15,524
กำไรขั้นต้น	15,071	19,865	18,058	17,656	สินค้าคงเหลือ	3,918	3,983	4,166	4,338
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(14,593)	(12,560)	(12,032)	(13,099)	สินทรัพย์หมุนเวียน	10,081	10,081	10,081	10,081
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,847)	(3,069)	(3,203)	(2,636)	สินทรัพย์รวม	346,845	343,502	348,086	353,121
รายได้อื่น	1,295	589	988	1,139					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	244	4,702	3,618	3,269	เจ้าหนี้การค้า	24,415	24,820	25,964	27,037
ภาษีเงินได้	(453)	(1,264)	(770)	(104)	หนี้สินหมุนเวียน	61,762	55,575	56,719	57,791
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	142	208	212	289	หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	27,513	20,813	20,813	20,813
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	(352)	3,230	2,636	2,876	หนี้สินระยะยาว (รวม TFRS 16)	150,925	149,569	148,213	146,857
รายการพิเศษอื่น ๆ	1,498	(407)	(2,487)	756	หนี้สินรวม	247,708	240,164	239,953	239,669
กำไรสุทธิ	1,146	2,823	149	3,632	ทุนที่ชำระแล้ว	5,670	5,670	5,670	5,670
Norm EPS	(0.14)	0.49	0.38	0.43	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	36,105	36,105	36,105	36,105
EPS	0.13	0.42	(0.06)	0.57	กำไรสะสม	4,740	8,941	13,737	19,056
					จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	600	600	600	600
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%YoY)	14.5%	10.0%	4.4%	4.3%	ยังไม่ได้จัดสรร	4,141	8,341	13,137	18,456
การเติบโตของกำไรดำเนินงาน (% YoY)	N.A.	7.5%	16.0%	15.0%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	11,303	11,303	11,303	11,303
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	41.3%	45.4%	44.4%	43.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	87,834	92,034	96,830	102,149
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-1.0%	7.4%	6.5%	7.1%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	346,845	343,502	348,086	353,121
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.67	0.70	0.79	0.90	สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจ (%)				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.10	0.11	0.10	0.10	ธุรกิจโรงแรม	76.0%	75.3%	75.5%	75.7%
อัตราส่วนหนี้เงินลูกหนี้การค้า (เท่า)	11.55	11.39	11.39	11.39	ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม	18.7%	19.2%	18.9%	18.7%
อัตราส่วนหนี้เงินสินค้าคงเหลือ (เท่า)	23.15	22.84	22.84	22.84	ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย	5.3%	5.6%	5.6%	5.6%
อัตราส่วนหนี้เงินเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.72	3.66	3.66	3.66	ธุรกิจค้าปลีกและจำหน่ายสินค้า	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.82	2.61	2.48	2.35	ธุรกิจอื่น	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.93	0.82	0.77	0.72	Gross Margin (%)	43.8%	43.9%	43.9%	44.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.4%	2.7%	3.0%	3.2%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.2%	10.4%	11.0%	11.4%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส