

MINT

Outperform

พลิกมีกำไร

Flash Points

- งวด 1Q68 ซึ่งเป็น Low season ใน EU สามารถมีกำไรปกติ 50 ล้านบาท ต่ำกว่าที่ตลาดมองว่าจะขาดทุนปกติ 30 ล้านบาท (ฝ่ายวิจัยคาดกำไรปกติ 111 ล้านบาท) และมีพัฒนาการเด่นชัดจากขาดทุนปกติ 352 ล้านบาท งวด 1Q67 (4Q67 มีกำไรปกติ 2.9 พันล้านบาท) หนุนด้วยการบริหารค่าใช้จ่ายและการลดดอกเบี้ยจ่ายลดลง 16% YoY
- สำหรับรายได้ลดลง 2.6% YoY จากค่าเงินบาทแข็งค่าเทียบยูโร หากพิจารณาบนสกุลเงินยูโร พบว่ารายได้โรงแรมใน EU ขยายตัว 8% YoY เป็นไปในอัตราเดียวกับ RevPar ขณะที่รายได้ธุรกิจร้านอาหาร ทรงตัว QoQ และ YoY

Impact Insight

- คงประมาณการกำไรปกติปี 2568 มองแนวโน้มกำไรปกติ 2Q68 ทำจุดสูงสุดของปี จากการเข้าสู่ Seasonality ของการเดินทางใน EU และ 2H จะเร่งตัวจาก 1H เนื่องจากไม่มีช่วง Low season 11BB 1Q
- ขณะที่หากเทียบกำไรไตรมาสเชิง YoY ถูกสนับสนุนด้วยดอกเบี้ยจ่ายต่ำลงตามวงจรดอกเบี้ยใน EU (1Q68 ที่ 2.4 พันล้านบาท VS ค่าเฉลี่ย 2Q67 – 4Q67 รว 3 พันล้านบาทต่อไตรมาส) ซึ่งมองว่านี่น้ำหนักมากกว่าปัจจัยด้านค่าเงิน

Execution

- Outperform จากมุมมองกำไร 2Q ที่จะเด่นกว่าหุ้นโรงแรมไทยอื่น เชิง QoQ ประกอบกับสัดส่วนรายได้ 50% มาจากใน EU ทำให้ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของนักท่องเที่ยวมาไทย น้อยกว่าหุ้นโรงแรมไทยอื่นๆ



Technical Chart



แนวโน้มของราคา : Sideways
แนวรับ : 24.00 บาท
แนวต้าน : 27.50/29.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)	ราคาเป้าหมาย (บาท)
25.25	37.00
Upside (%)	Dividend yield (%)
46.5	2.7

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.34	1.48	-9%
2569F	1.52	1.67	-9%

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)	26.6	21.6	18.8	16.7	14.9
DPS (บาท)	0.57	0.60	0.67	0.76	0.85
Dividend Yield (%)	2.3%	2.4%	2.7%	3.0%	3.4%
PBV (x)	1.8	1.6	1.6	1.5	1.4
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	

1Q68 พลิกมีกำไรปกติ ดีกว่าตลาดคาดขาดทุน จากมารจีนและดอกเบียจ่าย

งวด 1Q68 (Low season ของโรงแรมใน EU) มีกำไรสุทธิ 417 ล้านบาท (1Q67 ที่ 1.1 พันล้านบาท) หากไม่รวมกำไรพิเศษ มีกำไรปกติ 50 ล้านบาท ดีกว่าที่ตลาดมองว่าจะขาดทุนปกติ 30 ล้านบาท (ฝ่ายวิจัยคาดว่ากำไรปกติ 111 ล้านบาท) และมีพัฒนาการเด่นชัดจากขาดทุนปกติ 352 ล้านบาท งวด 1Q67 หนุนด้วยการบริหารค่าใช้จ่ายและการดอกเบียจ่ายลดลง

โดยมีรายได้รวมที่ 3.6 หมื่นล้านบาท ชะลอตัว 2.6% YoY จากธุรกิจโรงแรมที่ 2.6 หมื่นล้านบาท (-2.6% YoY) แต่เป็นเพราะค่าเงินบาทแข็งค่าเทียบยูโร หากไม่รวมผลค่าเงิน พบว่ารายได้โรงแรมใน EU (รายละเอียดการดำเนินงานของโรงแรมใน EU เพิ่มเติม [LINK](#)) บนสกุลเงินยูโร มีรายได้ขยายตัวราว 8% YoY พลิกคืนด้วยรายได้เฉลี่ยต่อห้องพัก (RevPar) อยู่ที่ 82 ล้านยูโร (+9% YoY) มาจากค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) ที่ 127 ล้านยูโร (+5% YoY) และ Occupancy rate เท่ากับ 64% (62% งวด 1Q68)

ด้านธุรกิจร้านอาหารมีรายได้ราว 7.5 พันล้านบาท ทรงตัว QoQ และ YoY โดยยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) ลด 2.3% YoY แต่ชดเชยได้บางส่วนกับสาขาเพิ่มขึ้น 2.8% YoY มาที่ 2,717 สาขา (สิ้นปี 2567 ที่ 2,699 สาขา) มาจากการเปิด Dairy Queen (31 สาขา YoY) และ กาแฟ (23 สาขา YoY) เป็นต้น

ขณะที่การบริหาร OPEX (ต้นทุนขาย + ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร) ทำได้ค่อนข้างดีอยู่ที่ 3.4 หมื่นล้านบาท ลดในอัตรามากกว่ารายได้อยู่ที่ 4% YoY หนุน Operating profit margin มาที่ 3% เทียบกับ 1% งวดเดียวกันปีก่อน สำหรับดอกเบียจ่ายที่ 2.4 พันล้านบาท (-9% QoQ, -16% YoY) ตามวงจรดอกเบียใน EU

ทั้งนี้ MINT จะจัดประชุมนักวิเคราะห์วันที่ 19 พ.ค. 68 (14.00 – 16.00 น.)

ทิศทางกำไร 2Q ขึ้นทำจุดสูงสุดของปี และ 2H จะเร่งตัวจาก 1H

สำหรับแนวโน้มรายได้ 2Q68 ทางบริษัทฯ เปิดเผยรายได้ธุรกิจโรงแรม เม.ย. ใน EU (เพิ่ม 1% - 3% YoY) และโรงแรมไทยสูงขึ้น 7% - 9% YoY

โดยฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปกติ 2Q68 ทำจุดสูงสุดของปี จากการเข้าสู่ฤดูกาลท่องเที่ยวใน EU ในขณะที่หากเทียบ YoY ประเมินขยายตัว (2Q67 มีกำไรปกติ 3.2 พันล้านบาท) เพราะดอกเบียจ่ายมีทิศทางต่ำลงจาก 3.1 พันล้านบาท งวด 2Q67 ดังที่เกิดขึ้นในงวด 1Q68 ซึ่งน่าจะมือน้ำหนักมากกว่าปัจจัยด้านค่าเงินบาทแข็งค่าเทียบยูโร (2QTD68 แห้งค่าราว 5% จากค่าเฉลี่ย 2Q67)

ขณะที่น้ำหนักกำไรปกติ 2H จะมากกว่า 1H เนื่องจากไม่มีช่วง Low season แบบ 1Q จึงคงประมาณการกำไรปกติปี 2568 ที่ 9.3 พันล้านบาท เติบโต 11% YoY เพราะทิศทางดอกเบียจ่ายลดลง 11% YoY ประกอบกับคาดการณ์ Operating profit margin ดีขึ้นเล็กน้อยเป็น 11.5% (2567 ที่ 11.4%) ตามการบริหารต้นทุน ส่วนรายได้คาดการณ์ตัวที่ 1.6 แสนล้านบาท บนสมมติฐานอัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโร : 35 บาท (ค่าเฉลี่ย YTD อยู่ที่ 1 ยูโร : 36.7 บาท, ค่าเฉลี่ยปี 2567 ที่ 1 ยูโร : 38.2 บาท) และ RevPar ของโรงแรมใน EU เพิ่ม 4% YoY

Outperform มองโรงแรมต่างประเทศ ได้เปรียบโรงแรมไทย

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 จากแนวโน้มกำไรปกติ 2Q68 เติบโต QoQ ทำได้ดีกว่าหุ้นท่องเที่ยวไทยที่เข้าสู่ Low season นอกจากนี้โครงสร้างรายได้หลักอยู่ใน EU ทำให้ได้รับผลกระทบจากการชะลอตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติมาไทย ต่ำกว่ากลุ่มฯ ประกอบกับโรงแรมใน EU เน้นฐานลูกค้าในภูมิภาค (ราว 70% ของรายได้ NHH) และโรงแรมไทย จับลูกค้าระดับบน น่าจะมีความยืดหยุ่นมากกว่าลูกค้ากลุ่มอื่น ภายใต้ความไม่แน่นอนของนโยบายการค้าสหรัฐฯ ขณะที่แผนชำระหนี้และกลยุทธ์การขยายธุรกิจแบบ Asset-light จะช่วยสนับสนุนการเติบโตของกำไรและ ROE ในระยะกลาง

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การฟื้นตัวรายได้ล่าช้ากว่าคาดจาก ความผันผวนของเศรษฐกิจโลก
2. ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ เช่น สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่าง รัสเซีย – ยูเครน, ความไม่สงบในตะวันออกกลาง อาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนค่าไฟฟ้า รวมถึงต้นทุนด้านอื่นจากภาวะ Inflation หากการส่งผ่านราคาห้องพักไม่เป็นตามที่มอง หนี้ที่ผลทางตรงจะเกิดขึ้น กรณีที่สงครามลุกลามเข้าไปใน EU
3. โครงสร้างทางการเงินมีหนี้สินที่มีการดอกเบี้ยสูง 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	1Q68	% QoQ	% YoY	2567	2566	% YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	36,523	43,714	40,625	40,490	35,568	-12.2%	-2.6%	161,352	149,340	8.0%
- ธุรกิจโรงแรม	26,794	33,803	31,269	30,703	26,093	-15.0%	-2.6%	122,570	111,554	9.9%
- ธุรกิจร้านอาหาร	7,527	7,654	7,435	7,591	7,549	-0.6%	0.3%	30,207	29,238	3.3%
- รายได้จากธุรกิจอื่นๆ	2,202	2,257	1,921	2,196	1,926	-12.3%	-12.5%	8,575	8,547	0.3%
ต้นทุนการดำเนินงาน	21,452	23,850	22,568	22,833	21,064	-7.8%	-1.8%	90,703	82,728	9.6%
กำไรขั้นต้น	15,071	19,865	18,058	17,656	14,505	-17.8%	-3.8%	70,649	66,612	6.1%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานและอื่นๆ	14,593	12,560	12,032	13,099	13,357	2.0%	-8.5%	52,284	48,586	7.6%
Operating profit	478	7,305	6,026	4,557	1,148	-74.8%	140.3%	18,365	18,026	1.9%
รายได้อื่น, ส่วนแบ่งกำไรจาก บ. ร่วม และค่าใช้จ่ายอื่นๆ	2,612	466	796	1,349	2,154	59.8%	-17.5%	5,222	4,549	N.A.
ดอกเบี้ยจ่าย (TFRS 16 + BANK + BOND)	2,847	3,069	3,203	2,636	2,404	-8.8%	-15.6%	11,755	11,257	4.4%
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	(352)	3,230	2,636	2,876	50	-98.3%	N.A.	8,390	7,132	17.6%
กำไรสุทธิ	1,146	2,823	149	3,632	417	-88.5%	-63.6%	7,750	5,407	43.3%
ดอกเบี้ย Perp Bond สุทธิจากภาษี (หักก่อนคำนวณ EPS)	422	425	464	437	427	-2.3%	1.2%	1,748	1,825	-4.2%
EPS (บาท)	0.13	0.42	(0.06)	0.57	(0.00)	N.A.	N.A.	1.06	0.65	63.1%
Norm EPS (บาท)	(0.14)	0.49	0.38	0.43	(0.07)	N.A.	N.A.	1.17	0.95	23.5%
Gross margin	41.3%	45.4%	44.4%	43.6%	40.8%			43.8%	44.6%	
SG&A/Sales	40.0%	28.7%	29.6%	32.4%	37.6%			32.4%	32.5%	
Operating margin (%)	1.3%	16.7%	14.8%	11.3%	3.2%			11.4%	12.1%	
Effective Tax Rate	186.1%	26.9%	21.3%	3.2%	72.8%			21.9%	31.0%	
Norm net margin (%)	-1.0%	7.4%	6.5%	7.1%	0.1%			5.2%	4.8%	
Net Profit Margin (%)	3.1%	6.5%	0.4%	9.0%	1.2%			4.8%	3.6%	

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

การดำเนินงานโรงแรมใน EU										
(M Euro)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	% QoQ	% YoY	2024	2023	% YoY
Total revenues	460	685	644	639	496	-22.4%	7.8%	2,427	2,163	12%
Staff Cost	182	201	197	209	197	-5.8%	8.1%	789	685	15%
Operating expenses	161	194	187	194	167	-14.2%	3.6%	736	660	11%
Gross Operating Profit	117	290	260	236	132	-43.9%	13.2%	903	818	10%
Lease payment and property tax	48	61	60	53	50	-5.8%	4.8%	223	222	0%
Depreciation (Included TFRS 16)	75	76	75	77	77	-0.3%	2.1%	303	292	4%
EBIT	(6)	153	125	105	5	-95.0%	N.A.	377	303	24%
Interest expense (Included TFRS 16)	26	29	28	34	24	-27.7%	-6.5%	116	106	10%
EBT	(32)	124	97	72	(19)	N.A.	N.A.	261	197	32%
Tax expense (Tax Income)	(3)	26	20	1	2	148.8%	-176.5%	45	66	-33%
Net Recurring Income	(30)	97	75	69	(22)	N.A.	N.A.	210	126	67%
Non Recurring items	8	(4)	(0)	(3)	26	N.A.	212.2%	2	2	-12%
Net Income	(22)	93	75	66	4	N.A.	N.A.	212	128	65%
Hotel Stat										
Occupancy	62%	73%	72%	70%	64%	-8%	4%	69%	68%	2%
ADR (Euro)	121	161	152	143	127	-11%	5%	145	138	6%
RevPar (Euro)	75	118	110	100	82	-18%	9%	101	94	8%
Gross Profit Margin (%)	25.4%	42.4%	40.4%	36.9%	26.7%			37.2%	37.8%	
(Staff + operating expense) / Revenue (%)	74.6%	57.6%	59.6%	63.1%	73.3%			62.8%	62.2%	
EBIT Margin (%)	-1.3%	22.4%	19.4%	16.5%	1.1%			15.5%	14.0%	
Effective Tax Rate (%)	8.1%	21.2%	20.8%	1.1%	-10.5%			17.2%	33.7%	
Norm Profit Margin (%)	-6.6%	14.1%	11.6%	10.8%	-4.4%			8.6%	5.8%	
Net Profit Margin (%)	-4.8%	13.6%	11.6%	10.4%	0.7%			8.7%	5.9%	

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

STAT ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร

	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	1Q68F	% QoQ	% YoY
% Occupancy rate							
- NH Hotel	62%	73%	72%	70%	64%	-8%	4%
- โรงแรมไทย	81%	65%	66%	71%	79%	11%	-2%
ADR (ห้อง / คืน)							
- NH Hotel (ยูโร)	121.0	161.3	152.4	143.4	127.0	-11%	5%
- โรงแรมไทย (บาท)	9,011	6,812	6,853	9,164	10,363	13%	15%
RevPar (ห้อง / คืน)							
- NH Hotel (ยูโร)	75.0	117.6	110.1	100.2	82.0	-18%	9%
- โรงแรมไทย (บาท)	7,278	4,438	4,489	6,507	8,186	26%	12%
ธุรกิจร้านอาหาร							
- SSSG %	-3.4%	-2.8%	-2.7%	-0.5%	-2.3%		
- TSS %	2.7%	2.5%	0.4%	2.6%	-0.5%		

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

สมมติฐานในการประมาณการ

	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)				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	43,714	40,625	40,490	35,568	เงินสด & เงินฝาก	13,319	10,659	15,918	22,156
ต้นทุนขาย	(23,850)	(22,568)	(22,833)	(21,064)	ลูกหนี้การค้า	13,970	14,234	14,886	15,524
กำไรขั้นต้น	19,865	18,058	17,656	14,505	สินค้าคงเหลือ	3,918	3,983	4,166	4,338
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(12,560)	(12,032)	(13,099)	(13,357)	สินทรัพย์หมุนเวียน	10,081	10,081	10,081	10,081
ดอกเบี้ยจ่าย	(3,069)	(3,203)	(2,636)	(2,404)	สินทรัพย์รวม	346,845	343,502	348,086	353,121
รายได้อื่น	589	988	1,139	1,699					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,702	3,618	3,269	899	เจ้าหนี้การค้า	24,415	24,820	25,964	27,037
ภาษีเงินได้	(1,264)	(770)	(104)	(654)	หนี้สินหมุนเวียน	61,762	55,575	56,719	57,791
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	208	212	289	195	หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	27,513	20,813	20,813	20,813
กำไรสุทธิจากการดำเนินงาน	3,230	2,636	2,876	50	หนี้สินระยะยาว (รวม TFRS 16)	150,925	149,569	148,213	146,857
รายการพิเศษอื่น ๆ	(407)	(2,487)	756	367	หนี้สินรวม	247,708	240,164	239,953	239,669
กำไรสุทธิ	2,823	149	3,632	417	ทุนที่ชำระแล้ว	5,670	5,670	5,670	5,670
Norm EPS	0.49	0.38	0.43	(0.07)	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	36,105	36,105	36,105	36,105
EPS	0.42	(0.06)	0.57	(0.00)	กำไรสะสม	4,740	8,941	13,737	19,056
					จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	600	600	600	600
การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%YoY)	10.0%	4.4%	4.3%	-2.6%	ยังไม่ได้จัดสรร	4,141	8,341	13,137	18,456
การเติบโตของกำไรดำเนินงาน (% YoY)	7.5%	16.0%	15.0%	-114.2%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	11,303	11,303	11,303	11,303
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	45.4%	44.4%	43.6%	40.8%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	87,834	92,034	96,830	102,149
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	7.4%	6.5%	7.1%	0.1%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	346,845	343,502	348,086	353,121
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
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%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	11.55	11.39	11.39	11.39	ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม	18.7%	19.2%	18.9%	18.7%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	23.15	22.84	22.84	22.84	ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย	5.3%	5.6%	5.6%	5.6%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.72	3.66	3.66	3.66	ธุรกิจค้าปลีกและจัดจำหน่ายสินค้า	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