

2Q68 Earning preview

MINT

Neutral

वादแรงจับ

ราคาปัจจุบัน (บาท)

25.00

ราคาเป้าหมาย (บาท)

28.00

Upside (%)

12.0

Dividend yield (%)

2.7

Flash Points

- ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q68 (งบประกาศกลางวัน 1 ส.ค.) ทำจุดสูงสุดของปี 3.5 พันล้านบาท (เพิ่มจาก 50 ล้านบาท งวด 1Q68 ตามฤดูกาล) โต 9% YoY หนุนด้วยดอกเบี้ยจ่ายลดลง ตามการคืนหนี้และวงจรดอกเบี้ยขาลงใน EU
- ด้านรายได้มีแนวโน้มทรงตัว YoY แม้ RevPar ของโรงแรมใน EU งวด 2Q68 บนสกุลเงินยูโร บวก 4% YoY แต่ค่าเงินบาทเทียบกับยูโร เติบโตเพียง 5% YoY รวมทั้งโรงแรมในไทยมีการปิดปรับปรุง (เสร็จ พ.ย. 68) ส่งผลให้ RevPar โรงแรมไทยลบ 5% YoY ด้านธุรกิจร้านอาหารมี SSSG ลด 1% - 2% YoY และ TSS ทรงตัว YoY
- สำหรับยอดจองล่วงหน้าของโรงแรมใน EU ช่วง ก.ค. ลบ 4% - 6% YoY เพราะฐานสูงจากบอกล่วงหน้าก่อน ส.ค. บวก 3% - 6% YoY (ค่าเงินบาทเทียบกับยูโร 3QTD68 ทรงตัว YoY) ด้านโรงแรมไทย ก.ค. - ส.ค. สะท้อนต่อเนื่อง เพราะการปิดปรับปรุงโรงแรม

Impact Insight

- กำไรสุทธิ 1H68F ที่ 3.6 พันล้านบาท (+24% YoY) แม้คิดเป็นสัดส่วน 38% ของประมาณการทั้งปี แต่มองว่าสอดคล้อง เนื่องจาก 2H ไม่มีไตรมาสที่เป็น Low แบบ 1Q
- ในมุมมองวิจัยอัตราการขยายตัวเชิง YoY ข้างหน้า มีโอกาสน้อยกว่า 1H68 จากฐานสูงโรงแรมใน EU และโรงแรมไทยซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่า EU ยังยอดจองล่วงหน้ายังไม่ฟื้นตัว

Execution

- ภายใต้วิธี DCF ปรับปรุง WACC และ Terminal growth rate ให้ FV ใหม่ที่ 28 บาท (เดิม 37 บาท) เทียบเท่า PER ในการประเมินมูลค่าที่ 21 เท่า (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยโรงแรมในต่างประเทศ) เหลือ Upside ราว 12%
- ราคาหุ้น MINT เติบโต YTD ลบ 4% VS AWC - 42%, AOT -35% และ CENTEL - 23 รับกำไร 1H68 ทำได้ดีกว่ากลุ่มฯ แล้ว ภายใต้กำไรไตรมาสผ่านจุดสูงสุดและคาด YoY โตต่ำกว่า Double digit เทียบ PER 19 เท่า ทำให้มองว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นต่อจากนี้ ไม่น่าโดดเด่นกว่ากลุ่มฯ “ลดคำแนะนำจาก Outperform เป็น Neutral”

Technical Chart



แนวโน้มของราคา : Sideways

แนวรับ : 21.70/23.50 บาท

แนวต้าน : 29.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.34	1.50	-11%
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
กำไรสุทธิ (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)	26.4	21.3	18.6	16.5	14.7
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	1.5	1.5	1.4
ROE (%)	9.7%	10.2%	10.4%	11.0%	11.4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AA

ดีเลิศ

Yes

Research
Division

จัดทำโดย ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้ประพันธ์ใดๆ กับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ในทางธุรกิจ

คาดการณ์กำไรปี 2Q68 ทำจุดสูงสุดของปี ตามฤดูกาล และเทียบ YoY โต 9%

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปี 2Q68 (ไม่รวมรายการพิเศษ) งวด 2Q68 (งบประกาศกลางวัน 1 ส.ค.) ซึ่งเข้าสู่ Seasonality ของการเดินทางใน EU ทำจุดสูงสุดของปี 3.5 พันล้านบาท (เพิ่มจาก 50 ล้านบาท งวด 1Q68 ที่เป็น Low season ใน EU) เติบโต 9% YoY หนุนด้วยทิศทางดอกเบี้ยจ่ายลดลงมาที่ 2.5 พันล้านบาท เทียบกับ 3.1 พันล้านบาทงวดเดียวกันปีก่อน ตามแผนการคืนหนี้และวงจรดอกเบี้ยลงใน EU

ด้านรายได้จากการดำเนินงานมีแนวโน้มทรงตัว YoY ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็นธุรกิจหลัก ดังนี้

- **ธุรกิจโรงแรม** คาดการณ์รายได้ราว 3.3 หมื่นล้านบาท ทรงตัว YoY แม้ RevPar ของโรงแรมใน EU งวด 2Q68 บนสกุลเงินยูโร บวก 4% YoY มาที่ 122 ยูโรต่อห้องต่อคืน จาก ADR สูงขึ้น 2% YoY เป็น 165 ยูโรต่อห้องต่อคืน และ Occupancy rate (Occ rate) ราว 74% เทียบกับ 73% งวด 2Q67 เพิ่ม 1% แต่ค่าเงินบาทเทียบกับยูโรเสีย 2Q68 แพงค่า 5% YoY (37.5 บาทต่อ 1 ยูโร เทียบค่าเฉลี่ย 2Q67 ที่ 39.5 บาทต่อ 1 ยูโร) รวมทั้งโรงแรมในไทย (อนันตรา 4 แห่ง : ปี 2567 โรงแรมเหล่านี้คิดเป็นสัดส่วนราว 50% ของโรงแรมไทย) ซึ่งมีมาร์จิ้นสูง มีการปิดปรับปรุงบางส่วน (แล้วเสร็จ พ.ย. 68) ส่งผลให้ RevPar โรงแรมไทยลบ 5% YoY IWSR: Occ rate ลงเหลือ 56% จาก 65% งวด 2Q67 หักล้าง ADR ที่ขยับขึ้นราว 11%
- **ธุรกิจร้านอาหาร** ประเมินรายได้ราว 7.7 พันล้านบาท ใกล้เคียงงวดเดียวกันปีก่อน แมื่อยอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) ลด 1% - 2% YoY เกือบทุกภูมิภาค โดยร้านอาหารในไทยลดลง 2% - 3% (VS CENTEL ลด 3% YoY และ M ลด 7% YoY) มีเพียงกลุ่มร้านอาหารในออสเตรเลียเติบโต ส่วนยอดขายรวม (TSS) ทรงตัว YoY ผ่านการเปิดสาขาใหม่

ด้าน Operating profit margin (OPM) มองว่าไม่เกิน 16.7% งวด 2Q67 เหตุเพราะโรงแรมไทย ซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่าโรงแรมใน EU มีการดำเนินงานชะลอตัวตามข้างต้น ประกอบกับผลกระทบจาก FX ที่เป็น Core ธุรกิจบางส่วน

2H68 อัตราการโตของกำไรปี YoY มีโอกาสเบาลงกว่า 1H68

กำไรปี 1H68F ที่ 3.6 พันล้านบาท (+24% YoY VS เป้าบริษัท ทั้งปีโต 15% - 20%) แม้คิดเป็นสัดส่วน 38% ของประมาณการทั้งปีฝ่ายวิจัย (9.35 พันล้านบาท เติบโต 11% YoY) และทิศทางกำไรปีไตรมาสผ่านจุดสูงสุดของปีตามฤดูกาล แต่มองว่าสอดคล้อง เนื่องจาก 2H ไม่มีไตรมาสที่เป็น Low แบบ 1Q (ค่าเฉลี่ย 2H67 ราว 2.8 พันล้านบาทต่อไตรมาส) โดยรวมคงประมาณการกำไรปี 2568 - 70 เพิ่มขึ้นเฉลี่ย (CAGR) 11% ต่อปี

ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัย ตั้งข้อสังเกตว่า ความเป็นไปได้ที่อัตราการขยายตัวของกำไรปี YoY ช่วง 2H68 จะต่ำกว่า 1H68 หลังยอดจองล่วงหน้าของโรงแรมใน EU ช่วง ก.ค. ลบ 4% - 6% YoY เพราะฐานสูงจากเทศกาลบอลลูนช่วงปีก่อน ส่วน ส.ค. เริ่มกลับมาบวก 3% - 6% YoY (ค่าเงินบาทเทียบกับยูโรเสีย 1 ก.ค. ถึง 16 ก.ค. ทรงตัว จากค่าเฉลี่ย 3Q67) ขณะที่โรงแรมไทยซึ่งมีมาร์จิ้นสูง พบว่าข้อมูลยอดจองล่วงหน้าช่วง ก.ค. - ส.ค. มีแนวโน้มชะลอตัวต่อเนื่อง เพราะการปิดปรับปรุงโรงแรม คาดยังเป็นปัจจัยหน่วงการฟื้นตัวของ OPM

FV ใหม่ Upside ต่ำกว่า 15% ลดคำแนะนำเป็น Neutral (เดิม Outperform)

ภายใต้วิธี DCF ปรับปรุง WACC มาที่ 9.7% (เดิม 8.5%) ผ่านการปรับสัดส่วน Debt (ต้นทุนต่ำกว่า Equity) : Equity จากเดิม 60% : 40% เป็น 56.5% : 43.5% ให้สอดคล้องกับเป้าหมาย Net IBD/E ที่ 1.3 เท่า และลด Terminal growth rate จาก 1.5% เหลือ 1.0% ให้ FV ใหม่ที่ 28 บาท (เดิม 37 บาท) เทียบเท่า PER ที่ 21 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ย PER ซื้อขายของโรงพยาบาลในต่างประเทศ

ราคาหุ้นเหลือ Upside ราว 12% อีกทั้งราคาหุ้น MINT เติบโต YTD ติดลบ 4% เทียบ SET - 14% รวมถึงกลุ่มท่องเที่ยวอย่าง AWC - 42%, AOT - 35% และ CENTEL - 23 ขณะที่กำไรไตรมาสกำลังผ่านจุดสูงสุดของปีและอัตราการขยายตัวของกำไร YoY มีแนวโน้มต่ำกว่า Double digit เทียบกับ PER ซื้อขาย 19 เท่า โดยรวมจึงมองว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นต่อจากนี้ ไม่น่าโดดเด่นกว่ากลุ่มฯ ลดคำแนะนำจาก Outperform เป็น Neutral

ผลตอบแทนหุ้นในกลุ่มฯ ณ 18 ก.ค. 68

Return	1-Day	1-Week	1-Month	3-Month	6-Month	1-Year	YTD
SET	0.7%	7.6%	13.0%	6.3%	-10.8%	-8.4%	-13.8%
SETHOT	-1.8%	3.7%	13.1%	-2.5%	-5.8%	-24.3%	-13.6%
AAV	-2.3%	7.5%	29.0%	-6.5%	-41.9%	-36.8%	-53.3%
AOT	-3.1%	22.8%	38.1%	2.6%	-32.2%	-33.0%	-34.5%
AWC	-2.9%	9.1%	23.6%	-8.9%	-32.9%	-47.7%	-42.0%
BA	0.7%	18.0%	36.0%	-1.9%	-20.5%	-28.8%	-32.6%
BEYOND	-0.8%	3.2%	1.6%	-5.1%	-16.7%	-27.4%	-23.5%
CENTEL	-0.9%	1.9%	18.4%	2.9%	-5.3%	-36.7%	-22.5%
DUSIT	0.0%	6.2%	12.4%	1.2%	-16.5%	-16.5%	-18.9%
ERW	-1.7%	9.3%	26.5%	-4.1%	-25.5%	-43.5%	-38.7%
MINT	-2.9%	3.3%	12.6%	-5.7%	5.0%	-18.0%	-3.8%
SHR	0.7%	7.7%	14.2%	-16.8%	-27.1%	-23.5%	-35.2%

ที่มา : Bloomberg

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การฟื้นตัวรายได้ล่าช้ากว่าคาดจาก ความผันผวนของเศรษฐกิจโลก
2. ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ เช่น สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่าง รัสเซีย – ยูเครน, ความไม่สงบในตะวันออกกลาง อาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนค่าไฟฟ้า รวมถึงต้นทุนด้านอื่นจากภาวะ Inflation หากการส่งผ่านราคาห้คงพักไม่เป็นตามที่มอง ขณะที่ผลทางตรงจะเกิดขึ้น 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	2Q68F	% QoQ	% YoY	1H68F	1H67	% YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	36,523	43,714	40,625	40,490	35,568	43,119	21.2%	-1.4%	78,687	80,238	-1.9%
- ธุรกิจโรงแรม	26,794	33,803	31,269	30,703	26,093	33,388	28.0%	-1.2%	59,482	60,598	-1.8%
- ธุรกิจร้านอาหาร	7,527	7,654	7,435	7,591	7,549	7,730	2.4%	1.0%	15,279	15,181	0.6%
- รายได้จากธุรกิจอื่นๆ	2,202	2,257	1,921	2,196	1,926	2,000	3.8%	-11.4%	3,926	4,459	-11.9%
ต้นทุนการดำเนินงาน	21,452	23,850	22,568	22,833	21,064	23,427	11.2%	-1.8%	44,490	45,302	-1.8%
กำไรขั้นต้น	15,071	19,865	18,058	17,656	14,505	19,692	35.8%	-0.9%	34,196	34,936	-2.1%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานและอื่นๆ	14,593	12,560	12,032	13,099	13,357	12,634	-5.4%	0.6%	25,990	27,153	-4.3%
Operating profit	478	7,305	6,026	4,557	1,148	7,058	514.9%	-3.4%	8,206	7,783	5.4%
รายได้อื่น, ส่วนแบ่งกำไรจาก บ. ร่วม และค่าใช้จ่ายอื่นๆ	2,612	466	796	1,349	2,154	586	-72.8%	25.9%	2,741	3,078	N.A
ดอกเบี้ยจ่าย (TFRS 16 + BANK + BOND)	2,847	3,069	3,203	2,636	2,404	2,500	4.0%	-18.5%	4,904	5,915	-17.1%
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	(352)	3,230	2,636	2,876	50	3,521	6942.0%	9.0%	3,571	2,878	24.1%
ดอกเบี้ย Perp Bond สุทธิจากภาษี (หักก่อนคำนวณ EPS)	422	425	464	437	427	430	0.7%	1.2%	857	847	1.2%
Norm EPS (บาท)	(0.14)	0.49	0.38	0.43	(0.07)	0.55	N.A	10.2%	0.48	0.36	33.6%
Gross margin	41.3%	45.4%	44.4%	43.6%	40.8%	45.7%			43.5%	43.5%	
SG&A/Sales	40.0%	28.7%	29.6%	32.4%	37.6%	29.3%			33.0%	33.8%	
Operating margin (%)	1.3%	16.7%	14.8%	11.3%	3.2%	16.4%			10.4%	9.7%	
Effective Tax Rate	186.1%	26.9%	21.3%	3.2%	72.8%	27.0%			33.8%	34.7%	
Norm Profit Margin (%)	-1.0%	7.4%	6.5%	7.1%	0.1%	8.2%			4.5%	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 บล.เอเชียพลัส และ Minor Hotels Europe & Americas

STAT ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร

	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	% QoQ	% YoY
% Occupancy rate								
- NH Hotel	62%	73%	72%	70%	64%	74%	15%	2%
- โรงแรมไทย	81%	65%	66%	71%	79%	56%	-29%	-14%
ADR (ห้อง / คืน)								
- NH Hotel (ยูโร)	121.0	161.3	152.4	143.4	127.0	165.2	30%	2%
- โรงแรมไทย (บาท)	9,011	6,812	6,853	9,164	10,101	7,561	-25%	11%
RevPar (ห้อง / คืน)								
- NH Hotel (ยูโร)	75.0	117.6	110.1	100.2	82.0	122.3	49%	4%
- โรงแรมไทย (บาท)	7,278	4,438	4,489	6,507	7,980	4,234	-47%	-5%
ธุรกิจร้านอาหาร								
- SSSG %	-3.4%	-2.8%	-2.7%	-0.5%	-2.3%	-1.0%		
- TSS %	2.7%	2.5%	0.4%	2.6%	-0.5%	1.0%		

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)	(1,901)	218	174
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	11,832	13,624	15,013	16,441	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	40,791	39,913	43,149	44,364
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)	(4,745)	5,169	6,148
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	8,681	13,850	19,998
ต้นทุนขาย	(23,850)	(22,568)	(22,833)	(21,064)	ลูกหนี้การค้า	13,970	16,535	17,293	18,033
กำไรขั้นต้น	19,865	18,058	17,656	14,505	สินค้าคงเหลือ	3,918	3,933	4,115	4,285
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	343,776	348,372	353,419
รายได้อื่น	589	988	1,139	1,699					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	4,702	3,618	3,269	899	เจ้าหนี้การค้า	24,415	25,094	26,251	27,335
ภาษีเงินได้	(1,264)	(770)	(104)	(654)	หนี้สินหมุนเวียน	61,762	55,849	57,006	58,090
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	240,438	240,239	239,967
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 - สำรองตามกฎหมาย	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	343,776	348,372	353,419
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.67	0.70	0.80	0.90	สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจ (%)				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.10	0.11	0.10	0.10	ธุรกิจโรงแรม	76.0%	75.3%	75.5%	75.7%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.94	10.63	10.03	10.01	ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม	18.7%	19.2%	18.9%	18.7%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	23.44	23.17	23.64	23.59	ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย	5.3%	5.6%	5.6%	5.6%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.67	3.67	3.71	3.70	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