

Fundamental Story

Minor International Pcl (MINT TB) - BUY, Price Bt34, TP Bt43

Results Comment

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

กำไรฟื้นตัวใน 2Q22

- MINT รายงานกำไรปกติ 1.2 พันลบ. ใน 2Q22 เทียบกับขาดทุนจากการดำเนินงาน 3.4 พันลบ. ใน 2Q21 และขาดทุน 3.6 พันลบ. ใน 1Q22 ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดไว้ แต่เป็นไปตามที่ตลาดคาด กำไรที่อ่อนแอกว่าคาดเป็นผลมาจากภาษีเงินได้นิติบุคคลที่สูงกว่าคาด และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ต่ำกว่าคาด ขณะที่ EBITDA เป็นไปตามที่เราคาดไว้
- รวมกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนจากสัญญาแลกเปลี่ยนสกุลเงินเหรียญสหรัฐที่ไม่ตรงกัน และจากมูลค่ายุติธรรมของอนุพันธ์ขาดทุนจากรายการที่ไม่เกิดขึ้นประจำจากการขายสินทรัพย์ การต่ออายุของการประเมินสินทรัพย์ใหม่ และต้นทุนการปรับโครงสร้างหนี้ของ NH MINT รายงานกำไรสุทธิ 1.6 พันลบ. ใน 2Q22 เทียบกับขาดทุน 3.9 พันลบ. ใน 2Q21 และขาดทุน 3.8 พันลบ. ใน 1Q22
- การฟื้นตัวที่แข็งแกร่งของ MINT ใน 2Q22 ส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ NH โดย NH รายงานกำไรสุทธิที่ 62 ล้านยูโรใน 2Q22 เทียบกับขาดทุน 77 ล้านยูโร ใน 1Q22 และขาดทุน 21 ล้านยูโร ใน 2Q21 โดยได้แรงหนุนจากอัตราการเข้าพัก และอัตราค่าห้องพักเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น
- EBITDA ของธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 7.9 พันลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 303% y-y และ 438% q-q RevPar โดยรวมใน 2Q22 อยู่ที่ 3,232 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 206% y-y และ 75% q-q อัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ 65% ใน 2Q22 เทียบกับ 28% ใน 2Q21 และ 43% ใน 1Q22 ARR ใน 2Q22 อยู่ที่ 5,003 บาท/ห้อง/คืน เพิ่มขึ้น 33% y-y และ 17% q-q
- EBITDA ของธุรกิจร้านอาหารโดยรวมเป็นกำไร 1.1 พันลบ. ใน 2Q22 ลดลง 8% y-y และ 7% q-q ยอดขายสาขาเดิมรวมเติบโต 7.8% ใน 2Q22 เทียบกับ 6.1% ใน 2Q21 และ 4.2% ใน 1Q22 ธุรกิจร้านอาหารยังคงได้รับแรงหนุนจากธุรกิจที่ดีในประเทศไทยและออสเตรเลีย
- ด้วยการดำเนินงานที่ดีขึ้นอย่างแข็งแกร่งของ MINT ในตลาดต่างประเทศ ตลอดจนประโยชน์ที่ได้รับจากการเดินทางภายในประเทศที่ดีขึ้น และการเปิดประเทศอีกครั้งของไทย เราจึงยังคงแนะนำ "ซื้อ" MINT

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Revenue	13,539	19,411	23,990	19,662	31,423
Gross profit	2,955	6,595	10,028	6,072	14,359
SG&A	7,675	9,709	8,269	8,249	10,569
Operating profit	(4,719)	(3,114)	1,759	(2,178)	3,790
EBITDA	418	2,070	6,877	2,615	8,752
Other income	2,167	1,343	2,613	595	798
Other expense	(545)	(982)	603	315	44
Interest expense	2,265	2,163	1,695	2,056	2,157
Profit before tax	(4,272)	(2,952)	2,074	(3,954)	2,389
Income tax	(733)	(553)	526	(43)	901
Equity & invest. income	(119)	(84)	30	55	(137)
Minority interests	264	116	79	274	(140)
Extraordinary items	(530)	1,931	(3,215)	(212)	351
Net profit	(3,924)	(436)	(1,557)	(3,794)	1,561
Normalized profit	(3,394)	(2,367)	1,657	(3,582)	1,210
EPS (Bt)	(0.83)	(0.08)	(0.30)	(0.73)	0.30
Normalized EPS (Bt)	(0.73)	(0.46)	0.32	(0.69)	0.23

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash & ST investment	29,065	23,283	25,097	17,852	26,248
A/C receivable	12,246	14,057	14,638	18,890	17,199
Inventory	3,636	3,778	3,490	3,672	3,983
Other current assets	9,609	5,248	5,602	6,437	7,186
Investment	10,807	10,734	10,594	10,583	9,389
Fixed assets	117,203	119,553	129,463	126,996	124,318
Other assets	180,062	183,067	180,749	179,002	176,102
Total assets	362,628	359,720	369,633	363,431	364,423
S-T debt	17,166	13,899	18,145	9,383	10,654
A/C payable	15,839	17,619	18,394	18,782	19,283
Other current liabilities	21,977	21,563	21,520	23,657	23,855
L-T debt	125,507	122,708	114,483	120,115	117,656
Other liabilities	116,526	120,450	117,599	115,830	113,667
Minority interest	9,126	9,527	11,470	11,190	11,418
Shareholders' equity	56,487	53,954	68,023	64,473	67,890
Working capital	43	216	(265)	3,779	1,899
Total debt	142,673	136,607	132,628	129,498	128,310
Net debt	113,608	113,323	107,532	111,646	102,063

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	60	132	50	102,497	122,141
Gross profit	136	386	50	40,609	53,106
SG&A	28	38	49	38,581	43,219
Operating profit	na	na	na	2,028	9,887
EBITDA	235	1,995	57	19,863	27,661
Other income	34	(63)	20	6,817	5,205
Other expense	(86)	na		0	0
Interest expense	5	(5)	54	7,760	7,098
Profit before tax	na	na	na	1,085	7,994
Income tax	na	na	na	109	799
Equity & invest. income	na	na	na	190	445
Minority interests	na	na	na	452	(688)
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	na	na	na	1,619	6,952
Normalized profit	na	na	na	1,619	6,952
EPS (Bt)	na	na	na	0.04	0.99
Normalized EPS (Bt)	na	na	na	0.04	0.99

Financial Ratios (%)					
	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales growth	109.9	34.2	82.2	64.8	132.1
Operating profit growth	na	na	na	na	na
EBITDA growth	na	55.7	na	na	1,995.5
Norm profit growth	na	na	na	na	na
Norm EPS growth	na	na	na	na	na
Gross margin	21.8	34.0	41.8	30.9	45.7
Operating margin	(34.9)	(16.0)	7.3	(11.1)	12.1
EBITDA margin	3.1	10.7	28.7	13.3	27.9
Norm net margin	(25.1)	(12.2)	6.9	(18.2)	3.9
D/E (x)	2.2	2.2	1.7	1.7	1.6
Net D/E (x)	1.7	1.8	1.4	1.5	1.3
Interest coverage (x)	0.2	1.0	4.1	1.3	4.1
Interest rate	6.5	6.2	5.0	6.3	6.7
Effective tax rate	17.2	18.7	25.4	1.1	37.7
ROA	(3.8)	(2.6)	1.8	(3.9)	1.3
ROE	(23.2)	(17.1)	10.9	(21.6)	7.3

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2212A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGR16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, SAWAD16C2211A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำใบวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีโควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีโควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)