

Fundamental Story

Minor International Pcl (MINT TB) - BUY, Price Bt33, TP Bt40

Results Comment

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

2Q23 แข็งแกร่ง ดีกว่าคาด

- MINT รายงานกำไรปกติ 3 พันลบ. ใน 2Q23 เทียบกับกำไรปกติ 1.2 พันลบ. ใน 2Q22 และขาดทุน 647 ลบ. ใน 1Q23 ซึ่งสูงกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ เนื่องจากรายได้สูงกว่าคาด ค่าใช้จ่าย SG&A และอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ต่ำกว่าคาด
- รวมกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศจากสัญญาแลกเปลี่ยนสกุลเงินเหรียญสหรัฐ การปรับมูลค่าธุรกรรมของอนุพันธ์อัตราดอกเบี้ย และการจำหน่ายสินทรัพย์ถาวร การกลับรายการค่าเผื่อการด้อยค่าของสินทรัพย์ MINT รายงานกำไรสุทธิ 3.3 พันลบ. ใน 2Q23 เทียบกับกำไรสุทธิของ 1.6 พันลบ. ใน 2Q22 และขาดทุนสุทธิ 976 ลบ. ใน 1Q23
- กำไรของ MINT ดีขึ้น y-y เกิดจากการดำเนินงานที่ดีขึ้นทั้งธุรกิจโรงแรมและอาหาร โดยเฉพาะธุรกิจโรงแรมในยุโรปและไทย และธุรกิจอาหารในจีนและไทย กำไร q-q พลิกจากขาดทุนเนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นในยุโรป
- EBITDA ของธุรกิจโรงแรมอยู่ที่ 1.06 หมื่นลบ. ใน 2Q23 เพิ่มขึ้น 35% y-y และ 108% q-q RevPar โดยรวมใน 2Q23 อยู่ที่ 3,894 บาท/คืน เพิ่มขึ้น 21% y-y และ 31% q-q RevPar มากกว่าระดับก่อนเกิดโควิดราว 30% อัตราการเข้าพักเฉลี่ยอยู่ที่ 68% ใน 2Q23 เทียบกับ 65% ใน 2Q22 และ 60% ใน 1Q23 ARR ใน 2Q23 อยู่ที่ 5,727 บาท/ห้อง/คืน เพิ่มขึ้น 15% y-y และ 15% q-q
- EBITDA ของธุรกิจร้านอาหารโดยรวมทำกำไรที่ 1.6 พันลบ. ใน 2Q23 เพิ่มขึ้น 50% y-y แต่ลดลง 4% q-q การเติบโตของยอดขายสาขาเดิมโดยรวมอยู่ที่ +8.1% ใน 2Q23 ธุรกิจร้านอาหารได้รับแรงหนุนจากการดำเนินงานในประเทศไทยและจีนที่ดีขึ้น
- เราประเมินกำไร 2H23 ของ MINT จะเติบโตทั้ง y-y และ h-h เนื่องจากธุรกิจโรงแรมในยุโรปและไทยที่ปรับตัวดีขึ้น เราเห็นอัตราผลตอบแทนต่อตัวเลขของเรา เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Revenue	31,932	33,567	34,234	31,246	39,634
Gross profit	14,359	15,327	15,884	12,763	18,806
SG&A	10,569	12,828	11,004	11,798	13,266
Operating profit	3,790	2,500	4,881	964	5,541
EBITDA	8,752	7,433	9,753	5,905	10,544
Other income	798	875	933	906	502
Other expense	44	(1,978)	85	(78)	(1,179)
Interest expense	2,157	2,289	2,501	2,434	2,688
Profit before tax	2,389	3,063	3,228	(486)	4,534
Income tax	901	1,057	693	386	1,313
Equity & invest. income	(137)	171	46	261	19
Minority interests	(140)	(168)	(203)	(35)	(235)
Extraordinary items	351	2,598	(468)	(329)	250
Net profit	1,561	4,608	1,911	(976)	3,255
Normalized profit	1,210	2,010	2,379	(647)	3,005
EPS (Bt)	0.30	0.87	0.36	(0.18)	0.60
Normalized EPS (Bt)	0.23	0.38	0.45	(0.12)	0.55

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & ST investment	26,248	27,227	22,966	22,980	21,585
A/C receivable	17,199	18,591	17,052	17,615	19,429
Inventory	3,983	3,907	3,909	3,818	3,982
Other current assets	7,186	6,062	6,369	6,528	5,659
Investment	9,389	9,588	9,869	10,180	10,138
Fixed assets	124,318	125,532	122,212	122,646	126,810
Other assets	176,102	179,358	175,833	178,283	183,601
Total assets	364,423	370,265	358,210	362,049	371,205
S-T debt	10,654	29,382	22,067	20,962	23,020
A/C payable	19,283	20,415	21,807	21,635	24,038
Other current liabilities	23,855	25,630	23,680	24,338	26,005
L-T debt	117,656	97,000	96,601	88,473	92,059
Other liabilities	113,667	113,755	111,446	114,251	120,362
Minority interest	11,418	11,746	11,550	11,633	10,477
Shareholders' equity	67,890	72,337	71,059	80,757	75,243
Working capital	1,899	2,083	(845)	(203)	(627)
Total debt	128,310	126,382	118,668	109,435	115,079
Net debt	102,063	99,155	95,702	86,455	93,494

Income Statement 6M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	27	24	51	139,859	150,218
Gross profit	47	31	53	59,983	64,911
SG&A	12	26	54	46,818	49,549
Operating profit	475	46	49	13,165	15,362
EBITDA	79	20	52	31,348	33,738
Other income	(45)	(37)	39	3,621	3,482
Other expense	na	na	na	(78)	0
Interest expense	10	25	59	8,678	8,500
Profit before tax	na	90	49	8,187	10,344
Income tax	240	46	69	2,456	2,586
Equity & invest. income	(93)	na	62	453	527
Minority interests	na	na	na	(548)	(656)
Extraordinary items	na	(29)	na	(329)	0
Net profit	na	108	43	5,306	7,629
Normalized profit	na	148	42	5,635	7,629
EPS (Bt)	na	100	64	0.64	1.03
Normalized EPS (Bt)	na	139	61	0.70	1.03

Financial Ratios					
(%)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales growth	135.8	72.9	42.7	58.9	24.1
Operating profit growth	na	na	177.5	na	46.2
EBITDA growth	1,995.5	259.0	41.8	125.8	20.5
Norm profit growth	na	na	43.5	na	148.3
Norm EPS growth	na	na	41.9	na	138.6
Gross margin	45.0	45.7	46.4	40.8	47.4
Operating margin	11.9	7.4	14.3	3.1	14.0
EBITDA margin	27.4	22.1	28.5	18.9	26.6
Norm net margin	3.8	6.0	6.9	(2.1)	7.6
D/E (x)	1.6	1.5	1.4	1.2	1.3
Net D/E (x)	1.3	1.2	1.2	0.9	1.1
Interest coverage (x)	4.1	3.2	3.9	2.4	3.9
Interest rate	6.7	7.2	8.2	8.5	9.6
Effective tax rate	37.7	34.5	21.5	(79.5)	29.0
ROA	1.3	2.2	2.6	(0.7)	3.3
ROE	7.3	11.5	13.3	(3.4)	15.4

Sources: Company data, Thanachart estimates

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 24 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2312A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันใต้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: *** "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"