

Fundamental Story

Minor International Public Co Ltd (MINT TB) – BUY

Analyst Meeting

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

มุมมองบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์

- ธุรกิจโรงแรมแข็งแกร่ง
- ธุรกิจอาหารดีขึ้น
- แผนออก REIT เพื่อให้อัตราส่วนหนี้สินลดลง
- คำแนะนำ “ซื้อ” MINT

หลังจากเข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ของ MINT เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ MINT ธุรกิจโรงแรมในยุโรปและเอเชียยังคงเติบโตอย่างต่อเนื่องใน 4Q24 และธุรกิจอาหารในประเทศไทย ออสเตรเลีย และจีนก็มีแนวโน้มดีขึ้นเช่นกัน สำหรับปี 2025 MINT คาดว่า RevPAR จะเติบโตอย่างน้อย 5% ในกลุ่มโรงแรมทั้งหมด ในด้านงบดุล MINT มีแผนที่จะขายลูกหนี้การค้าให้กับบุคคลที่สามภายในสิ้นปีนี้ และออกกองทรัสต์เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ (REIT) มูลค่า US\$1.5bn ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้า เพื่อชำระคืนหนี้และลดความเสี่ยงจากกำไร (ขาดทุน) จากอัตราแลกเปลี่ยนจากการปรับมูลค่ายุติธรรมตราสารอนุพันธ์ เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” MINT

ธุรกิจโรงแรม

- ณ สิ้น 3Q24 MINT มีโรงแรมทั้งหมด 561 แห่ง มีห้องพักรวม 81,430 ห้อง โดย 31% ของจำนวนดังกล่าวใช้โมเดลแบบ Asset-light MINT ตั้งเป้าที่จะขยายจำนวนห้องพักเป็น 120,264 ห้อง ภายในปี 2026 โดยเน้นที่การขยาย Asset-light (มากกว่า 50%)
- ในเดือนตุลาคม 2024 RevPar ของโรงแรมในประเทศไทยเติบโตขึ้น 9-10% (ตามยอดจองใน 4Q24 ที่อยู่ในระดับเลขสองหลัก) RevPar ของโรงแรมในยุโรปเติบโตขึ้น 4-5% (ตามยอดจองใน 4Q24 ที่อยู่ในระดับเลขหลักเดียวปลายๆ)
- MINT ยังคงตั้งเป้าที่จะรีแบรนด์โรงแรมโดยอัปเดตเป็นแบรนด์ระดับสูงขึ้นไปปี 2024-25 เพื่อดึงดูดฐานลูกค้าที่กว้างขึ้น และใช้กลยุทธ์ cross-selling และปรับปรุงเว็บไซต์ของแบรนด์และแพลตฟอร์มการจองเพื่อเพิ่ม ARR และลูกค้าของกลุ่ม

ธุรกิจอาหาร

- ธุรกิจอาหารดีขึ้นบ้าง เนื่องจากมีเมนูใหม่และแคมเปญการตลาดที่เพิ่มขึ้นในประเทศไทย การออกแบบร้านค้าใหม่ในออสเตรเลีย การเปิดตัวแบรนด์ใหม่ในประเทศจีนเพื่อจับกลุ่มลูกค้าระดับล่าง
- อัตราการเติบโตของยอดขายรวมของระบบ (TSSG) ในเดือนตุลาคม 2024 อยู่ที่ +4% ในประเทศไทย ทรงตัวในออสเตรเลีย และติดลบในระดับหลักเดียวในประเทศจีน (เทียบกับ -21% y-y ใน 3Q24)
- MINT ตั้งเป้าขยายร้านอาหารทั้งหมดจาก 2,661 ร้าน ใน 3Q24 (โดยมีอัตราส่วนร้านแฟรนไชส์ต่อร้านของบริษัทเองที่ 48% ต่อ 52%) เป็น 3,700 ร้าน ภายในปี 2026 (โดยมีอัตราส่วนร้านแฟรนไชส์ต่อร้านของบริษัทเองที่ 49% ต่อ 51%)

Key Valuations

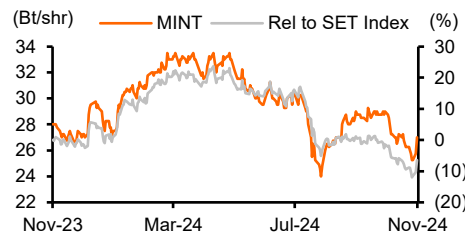
Y/E Dec (Bt m)	2023A	2024F	2025F	2026F
Revenue	149,196	161,565	164,246	172,992
Net profit	5,407	7,764	9,386	10,877
Norm net profit	7,132	8,272	9,386	10,877
Norm EPS (Bt)	1.0	1.2	1.4	1.6
Norm EPS gr (%)	790.9	14.0	16.7	19.4
Norm PE (x)	26.4	23.2	19.9	16.7
EV/EBITDA (x)	6.1	6.1	5.7	5.4
P/BV (x)	2.0	1.9	1.8	1.7
Div. yield (%)	2.1	1.6	2.0	2.4
ROE (%)	9.7	10.4	11.2	12.3
Net D/E (%)	101.6	98.4	84.1	70.4

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	27.0
Target price (Bt)	44.0
Market cap (US\$ m)	4,429.3
Avg daily turnover (US\$ m)	13.7
12M H/L price (Bt)	33.50/24.00

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

ค่าใช้จ่ายลงทุน และเงินทุน

- MINT ตั้งเป้าใช้เงินลงทุน 8-11 พันลพ. ต่อปี ในปี 2024-26
- อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน (D/E) ของ MINT อยู่ที่ 0.98 เท่า ณ สิ้น 3Q24 โดยมีเป้าหมายว่าอัตราส่วนดังกล่าวจะลดลงเหลือประมาณ 0.8 เท่า ภายในสิ้นปีนี้ โดย MINT มีแผนจะขายลูกหนี้การค้าให้กับบุคคลที่สามภายในสิ้นปีนี้ เพื่อชำระคืนหนี้และลดอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน
- MINT ยังมีแผนที่จะออก REIT มูลค่า US\$1.5bn ในช่วง 12-18 เดือนข้างหน้าเพื่อชำระคืนหนี้ และลดความเสี่ยงจากกำไรหรือขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่ไม่ใช่กำไรหลักจากการปรับมูลค่ายุทธศาสตร์ตราสารอนุพันธ์ MINT น่าจะถือ REIT 50% ในขณะที่ส่วนที่เหลือจะถือโดยนักลงทุนสถาบันและนักลงทุนรายย่อย REIT อาจจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ไทยหรือตลาดสิงคโปร์ สินทรัพย์ที่ขายให้กับ REIT อาจรวมถึงโรงแรมในมัลดีฟส์และไทย เงินที่ได้สุทธิ US\$700m อาจจะถูกแบ่งเท่าๆ กันเพื่อนำไปใช้ชำระหนี้ และนำไปลงทุนใหม่ในสินทรัพย์อื่น หลังจากการขายสินทรัพย์แล้ว MINT จะเป็นผู้บริหารสินทรัพย์ใน REIT ผู้บริหารของ MINT กล่าวว่าแนวทางดังกล่าวนี้จะช่วยเพิ่มมูลค่าให้แก่ MINT เรายังไม่ได้นำ REIT เข้ามาพิจารณาในการคาดการณ์ของเรา

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน 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 และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"