

Fundamental Story

Minor International Public Co Ltd (MINT TB) - BUY

Analyst Meeting

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

สัญญาณเชิงบวกจากการประชุม

- คงเป้าหมายปี 2026–28 เช่นเดิม
- ธุรกิจโรงแรมมีแนวโน้มแข็งแกร่ง
- ยอดขายสาขาเดิม/ยอดขายรวมสาขาของธุรกิจอาหารแข็งแกร่งในเดือนก.ค.
- กำไรมีแนวโน้มแข็งแกร่งต่อเนื่องใน 2H26 แนะนำ “ซื้อ”

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” MINT ราคาเป้าหมาย 35 บาท หลังการประชุมให้สัญญาณเชิงบวก โดยผู้บริหารยังคงยืนยันเป้าหมายการเติบโตในปี 2026–28 ซึ่งได้รับแรงหนุนจากโมเมนตัมที่แข็งแกร่งของธุรกิจโรงแรมและอาหาร รวมถึงการขายธุรกิจในรูปแบบ asset-light ที่เร่งตัวขึ้น ในเดือน ก.ค. RevPAR เติบโต 4% สำหรับในยุโรป, ระดับสืบล่างๆ ในไทย และ 30% ในมัลดีฟส์ ขณะที่ยอดขายสาขาเดิม และยอดขายรวมของธุรกิจอาหารในไทยเติบโต 8% และ 14% y-y เราคาดว่ากำไรจะมีแนวโน้มแข็งแกร่งขึ้นใน 2H26 จากการเติบโตอย่างต่อเนื่องของทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร

- MINT คงเป้าหมายปี 2026–28 โดยตั้งเป้าหมายให้รายได้เติบโตในระดับ high-single-digit และกำไรเติบโต 15–20% ต่อปี โดยมีแรงสนับสนุนจากการขายธุรกิจแบบ asset-light ทั้งในธุรกิจโรงแรมและอาหาร บริษัทตั้งเป้าหมายที่จะมีโรงแรม 850 แห่ง และร้านอาหาร 4,150 สาขา ในปี 2028F เพิ่มขึ้นจาก 636 โรงแรม และ 2,746 ร้านอาหารในปี 2025 ตามลำดับ
- การขายธุรกิจโรงแรมมีแนวโน้มเป็นรูปแบบ Asset-light มากขึ้น โดยคาดว่าจะสัดส่วนโรงแรมแบบ Asset-light จะเพิ่มจาก 34% ในปี 2025 เป็น 51% ในปี 2028F MINT ลงนามสัญญาจ้างบริหารโรงแรมใหม่ จำนวน 30 แห่ง ใน 1H26 และยังคงเป็นไปตามเป้าหมายที่จะได้สัญญาใหม่มากกว่า 50 แห่งในปี 2026 นอกจากนี้ บริษัทมีแผนเปิดโรงแรมใหม่ 11 แห่งใน 8 ประเทศในช่วง 2H26 อีกด้วย
- แนวโน้มธุรกิจโรงแรมยังคงแข็งแกร่ง โดยในเดือนกรกฎาคม 2026 RevPAR ในยุโรป ไทย และมัลดีฟส์ เติบโต 4%, ระดับเลขสองหลักช่วงกลาง (mid-teens) และ 30% y-y ตามลำดับ สำหรับ RevPAR จากการจองล่วงหน้าแล้วใน 3Q26 คาดว่าจะเติบโต 3–4% ในยุโรป, 10% ในไทย และในระดับเลขสองหลักในมัลดีฟส์ เมื่อเทียบ y-y
- Minor Food ยังคงขายธุรกิจผ่านโมเดล Asset-light มากขึ้น โดยตั้งเป้าหมายมีสาขา 4,150 แห่งภายในปี 2028F และเพิ่มสัดส่วนสาขาแฟรนไชส์เป็น 56% จาก 49% ในปี 2025 โดยการเปิดตัวแบรนด์/คอนเซ็ปต์ใหม่ การพัฒนาเมนู และการขยายธุรกิจไปต่างประเทศ ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญที่ขับเคลื่อนการเติบโตของยอดขายรวม (TSSG) ของ MINT นอกจากนี้ แผนการเข้าซื้อสิทธิในทรัพย์สินทางปัญญา (IP rights) ของ Bonchon นอกทวีปอเมริกา มูลค่า US\$50m จะช่วยเพิ่มรายได้จากค่าลิขสิทธิ์ (royalty) และค่าธรรมเนียมแฟรนไชส์ (franchise income) MINT ตั้งเป้าเพิ่มจำนวนร้าน Bonchon ใน 8 ประเทศ จากปัจจุบัน 345 สาขา เป็นมากกว่า 500 สาขาในช่วง 5 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ภายใต้ความร่วมมือกับ PTTOR ทาง MINT มีแผนเปิดสาขาใน 4

Key Valuations

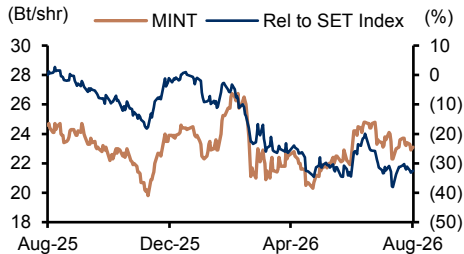
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	159,177	168,823	178,903	188,023
Net profit	9,009	10,214	11,409	12,723
Norm net profit	9,700	10,214	11,409	12,723
Norm EPS (Bt)	1.4	1.5	1.8	2.0
Norm EPS gr (%)	19.8	8.4	15.1	13.2
Norm PE (x)	16.4	15.1	13.1	11.6
EV/EBITDA (x)	8.5	8.3	7.9	7.2
P/BV (x)	1.5	1.4	1.5	1.4
Div. yield (%)	3.0	3.6	4.2	4.7
ROE (%)	11.0	11.2	12.7	14.3
Net D/E (%)	86.7	92.7	104.5	94.2

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	23.1
Target price (Bt)	35.0
Market cap (US\$ m)	3,952.8
Avg daily turnover (US\$ m)	24.0
12M H/L price (Bt)	26.75/19.80

Price Performance



Source: Bloomberg

Fundamental Story

แบรนด์ในสถานีสาน้ำมัน PTT ได้แก่ The Steak & More, Dairy Queen, The Pizza Company และ CHIHO Ramen โดยตั้งเป้ามีสาขารวม มากกว่า 150 แห่ง ภายในสิ้นปี 2030

- ยอดขายสาขาเดิมของธุรกิจอาหารในประเทศไทยในเดือนกรกฎาคม 2026 เติบโต 8% y-y โดยมีแรงหนุนหลักจาก Dairy Queen, Swensen, Sizzler และ The Pizza Company ขณะที่ยอดขายรวมทุกสาขา (TSS) เติบโต 14% y-y
- MINT คาดว่าอัตรากำไร EBITDA และ NPAT margins จะทรงตัวใน 3Q26 แต่มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นในปีต่อไป โดยการขยายตัวของอัตรากำไร และการลดภาระหนี้ ยังคงเป็นปัจจัยสำคัญในการผลักดันกำไรของบริษัท ทั้งนี้ MINT คาดว่าการเพิ่มประสิทธิภาพด้านแรงงาน การประหยัดต้นทุนจัดซื้อ การบริหารสัญญาเช่าให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น การใช้ระบบดิจิทัล การดำเนินธุรกิจแบบ asset-light การทำ asset rotation และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง จะช่วยสนับสนุนความสามารถในการทำกำไร บริษัทตั้งเป้า net debt/EBITDA ให้ไม่เกิน 4.0 เท่า และอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนให้อยู่ที่ 0.75–0.85 เท่า จาก 4.72 เท่า และ 1.10 เท่า ตามลำดับใน 2Q26
- เราคาดว่าแนวโน้มการเติบโตของกำไร y-y จะดีขึ้นใน 2H26 โดยได้แรงหนุนจากทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และนักวิเคราะห์ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบิร์กสกี ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แชนสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"