กระแสหลักทรัพย์

• MINT : Preview 3Q25 : กำไรแข็งแกร่งแม้การปรับปรุงซ่อมแซมจะล่าช้า

เราคาดการณ์กำไรหลักใน 3Q25 ของ MINT ที่ 2.73 พันล้านบาท (เพิ่มขึ้น 4% YoY และลดลง 20% QoQ) กำไรรายไตรมาสน่าจะยังคงได้รับประโยชน์จากดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง แม้จะได้รับผลกระทบเต็มที่จากการปรับปรุงซ่อมแซมในประเทศไทยและฐานที่สูงของโรงแรมในสหภาพยุโรป โดยรวมแล้ว RevPAR ที่ทรงตัวน่าจะส่งผลให้ EBITDA margin ลดลง 170bps เหลือ 27% ใน 3Q25 หากไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน MINT น่าจะเห็น RevPAR รวมที่ดีขึ้นในไตรมาสนี้

สำหรับธุรกิจโรงแรม เราคาดการณ์ว่ารายได้จะเพิ่มขึ้น 2% RevPAR ของธุรกิจโรงแรมที่เป็นเจ้าของและเช่า (บาท) น่าจะทรงตัว YoY โรงแรมในสหภาพยุโรปน่าจะมี RevPAR (ยูโร) เพิ่มขึ้น 2% จากอัตราการเข้าพักที่สูงขึ้น เนื่องจากฐานที่สูงขึ้น YoY จาก UEFA Euro 2024 และคอนเสิร์ตใหญ่ๆ อย่างเช่น ทัวร์คอนเสิร์ตของ Taylor Swift RevPAR ของโรงแรมในไทยน่าจะลดลง 7% เนื่องจากการปรับปรุงโรงแรมหลักทุกแห่ง อย่างไรก็ตาม โรงแรมในออสเตรเลียน่าจะมี RevPAR เพิ่มขึ้น 6% (AUD) ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับขึ้นค่าห้องพักเฉลี่ย (ADR) จากกิจกรรมต่างๆ เช่น รักบี้และเทศกาลดนตรี

ธุรกิจอาหารมีแนวโน้มผสมผสาน อัตราการเติบของยอดขายจากสาขาเดิม (SSSG) ของไทยน่าจะทรงตัว YoY โดยได้รับแรงหนุนจากแคมเปญที่ประสบความสำเร็จจากร้านอาหารหลักหลายแห่ง แม้ว่าการบริโภคภายในประเทศจะซบเซา อัตรา SSSG ของออสเตรเลียเติบโต 1-2% YoY ซึ่งได้รับแรงหนุนจากการปรับโฉมแบรนด์ของ Coffee Club ขณะที่การปิดร้านส่งผลกระทบต่อผลประกอบการโดยรวม อัตรา SSSG ของจีนเติบโต 0.2% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากการเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่และเงินอุดหนุนจากรัฐบาลในเดือนสิงหาคม อัตรา SSSG ของสิงคโปร์ลดลง 2-3% YoY ซึ่งได้รับผลกระทบจากการเปิดแบรนด์ใหม่

แนวโน้มใน 4Q25F

เราคาดว่าผลกระทบจากการปรับปรุงโรงแรมในไทยจะคลี่คลายลงใน 4Q25F เนื่องจากการดำเนินงานกลับสู่ภาวะปกติตั้งแต่เดือนพฤศจิกายนเป็นต้นไป ที่น่าสังเกตคือ ยอดจองห้องพักช่วงเทศกาลระหว่างวันที่ 23 ธ.ค. ถึง 5 ม.ค. ยังคงแข็งแกร่ง โดยรายได้จากห้องพักที่ได้รับการจองและยืนยันแล้ว (OTB) เพิ่มขึ้น 7% YoY นอกจากนี้ ช่วงเวลาตามฤดูกาลและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลน่าจะส่งผลดีต่อผลประกอบการในไตรมาสนี้ คงคำแนะนำ "**ซื้อ**" สำหรับ MINT โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 31.00 บาท ■

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2023	2024	2025E	2026E	2027E
Sales (THBm)	149,195	160,872	164,156	177,208	194,637
EBITDA (THBm)	40,359	43,637	43,900	49,061	54,812
Net profit (THBm)	5,407	7,750	9,141	10,978	12,350
Net Profit (% chg from prev)	*0 %*	*0 %*	*0 %*	*0 %*	*0 %*
EPS (THB)	1.28	1.48	1.46	1.83	2.06
EPS (% YoY)	233.1	0.2	-1.1	25.1	12.5
EPS vs Cons (%)	*nm*	*nm*	*nm*	*nm*	*nm*
PER (X)	24.9	19.9	15.3	12.2	10.9
Yield (%)	2.2	2.5	2.6	3.3	3.7
P/BV (X)	1.6	1.4	1.4	1.2	1.1
EV/EBITDA (X)	8.8	7.4	6.1	4.9	4.1
ROE (%)	7.3	9.4	9.9	10.7	10.8

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490
Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

Figure 1. MINT's quarterly income statement

Consolidated Income statement (Bt, m)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E	YoY %	QoQ %
Core Revenue	**40,574**	**40,286**	**34,910**	**41,677**	**40,890**	**1**	**(2)**
Core Expense	22,568	22,833	21,064	23,066	22,231	(1)	(4)
Gross Profit	**18,007**	**17,452**	**13,847**	**18,611**	**18,659**	**4**	**0**
Non-Core Income / (Expense)	664	1,668	2,101	1,489	675	2	(55)
S&A Expenses	11,979	13,404	12,646	12,935	13,194	10	2
Net Profit before Interest and Tax (EBIT)	**6,303**	**5,408**	**2,974**	**6,898**	**5,865**	**(7)**	**(15)**
Interest Expense	3,203	2,636	2,404	2,487	2,489	(22)	0
Net Profit before Tax (EBT)	**3,487**	**3,079**	**899**	**4,678**	**3,651**	**5**	**(22)**
Income Tax Expense	638	(86)	654	1,032	730	14	(29)
Net Profit before M.I.	**2,849**	**3,166**	**245**	**3,647**	**2,921**	**3**	**(20)**
Net (Profit) Loss of M.I.	(212)	(289)	(195)	(237)	(190)	n.m.	n.m.
Net Profit before Extra. Items	**2,637**	**2,877**	**50**	**3,410**	**2,732**	**4**	**(20)**
Other Gains (Loss)	(2,488)	755	367	(324)	0	n.m.	n.m.
Net Profit	**149**	**3,632**	**417**	**3,086**	**2,732**	**1,728**	**(11)**
Adj. EPS	**0.03**	**0.64**	**0.07**	**0.54**	**0.48**	**1,728**	**(11)**
EBITDA	**11,822**	**10,297**	**8,177**	**12,460**	**11,227**	**(5)**	**(10)**
EBITDA margin	**28.7%**	**24.5%**	**22.1%**	**28.9%**	**27.0%**	**(1.7%)**	**(1.9%)**

Source: Company data, TISCO Research estimates (EBITDA margin excludes impact of FX gain/loss)

Figure 2. Quarterly assumptions for MINT

Hotel	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25E
Total											
RevPAR (THB)	**2,655**	**2,985**	**2,803**	**2,713**	**3,548**	**4,373**	**3,985**	**3,940**	**3,496**	**4,211**	**3,985**
YoY Growth	***-36.8%***	***-8.7%***	***-26.7%***	***-8.5%***	***19.3%***	***12.3%***	***6.5%***	***3.1%***	***-1.5%***	***-3.7%***	***0.0%***
Thailand											
RevPAR (THB)	5,951	3,891	3,937	4,859	7,278	4,438	4,489	6,389	7,980	4,216	4,175
YoY Growth	*-6.9%*	*0.4%*	*-5.5%*	*-4.2%*	*23.3%*	*13.6%*	*12.5%*	*14.0%*	*9.6%*	*-5.0%*	*-7.0%*
EU & LATAM											
RevPAR (EUR)	62	82	75	75	78	120	112	104	84	125	117
YoY Growth	*5.1%*	*5.1%*	*2.7%*	*3.7%*	*12.3%*	*8.6%*	*8.4%*	*10.3%*	*8.4%*	*3.5%*	*5.0%*
RevPAR (THB)	2,227	2,911	2,562	2,514	3,020	4,742	4,283	3,702	3,011	4,665	4,341
YoY Growth	*-2.7%*	*-1.9%*	*-8.5%*	*-7.1%*	*20.2%*	*13.8%*	*8.7%*	*2.1%*	*-0.3%*	*-1.6%*	*1.4%*
Australia											
RevPAR (AUD)	148	121	136	143	194	161	178	182	182	163	189
YoY Growth	*0.4%*	*-3.8%*	*-5.8%*	*-2.0%*	*6.0%*	*-7.5%*	*-7.8%*	*-4.0%*	*-6.2%*	*1.0%*	*6.0%*
RevPAR(THB)	3,188	2,673	2,895	2,963	4,545	3,907	4,157	4,218	3,881	3,452	4,057
YoY Growth	*-12.0%*	*-12.4%*	*-16.8%*	*-13.1%*	*6.8%*	*-2.6%*	*-6.2%*	*-4.0%*	*-14.6%*	*-11.7%*	*-2.4%*
Food (Total)	**1Q19**	**2Q19**	**3Q19**	**4Q19**	**1Q24**	**2Q24**	**3Q24**	**4Q24**	**1Q25**	**2Q25**	**3Q25E**
Tssg	*5.3%*	*3.8%*	*3.7%*	*7.3%*	*2.7%*	*2.5%*	*0.4%*	*2.6%*	*-0.5%*	*0.4%*	*0.4%*
Sssg	*-4.0%*	*-3.6%*	*-3.7%*	*-0.8%*	*-3.4%*	*-2.8%*	*-2.7%*	*-0.5%*	*-2.3%*	*-1.7%*	*-2.7%*
Outlet	2,254	2,268	2,297	2,377	2,642	2,655	2,661	2,669	2,717	2,659	2,830
YoY Growth	*8.1%*	*6.5%*	*5.7%*	*4.7%*	*4.0%*	*2.9%*	*2.1%*	*0.9%*	*2.8%*	*0.2%*	*6.3%*
Assumptions	**1Q19**	**2Q19**	**3Q19**	**4Q19**	**1Q24**	**2Q24**	**3Q24**	**4Q24**	**1Q25**	**2Q25**	**3Q25E**
THB/EUR	35.9	35.5	34.2	33.5	38.7	39.5	38.2	36.3	35.7	37.6	38.0
YoY Growth	*-7.4%*	*-6.7%*	*-10.9%*	*-10.5%*	*6.3%*	*5.3%*	*-0.1%*	*-5.5%*	*-7.7%*	*-5.0%*	*-0.6%*
THB/AUD	22.5	22.1	21.1	20.7	23.5	24.2	23.3	22.2	21.3	21.2	21.5
YoY Growth	*-9.2%*	*-8.4%*	*-12.7%*	*-12.0%*	*1.1%*	*5.0%*	*1.3%*	*-4.5%*	*-9.1%*	*-12.3%*	*-7.8%*
THB/USD	31.6	31.6	30.7	30.3	35.7	36.7	34.8	34.0	34.0	33.1	33.1
YoY Growth	*0.2%*	*-1.0%*	*-6.8%*	*-7.8%*	*5.1%*	*6.5%*	*-1.0%*	*-4.6%*	*-4.8%*	*-9.8%*	*-4.8%*

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด
48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E- mail :tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำเสนอหรือคำชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว