

โมเนอร์ อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล

MINT

บริษัท โมเนอร์ อินเทอร์เน็ตเซ็นแนล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg MINT.TB
Reuters MINT.BK



ประคองธุรกิจต่อไปได้ในช่วงเวลาที่ยากลำบาก

ราคาหุ้น MINT ปรับตัวขึ้นมาแล้ว 30% เทียบกับ SET ที่ปรับขึ้น 10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนความเชื่อมั่นของตลาดที่มีต่อการฟื้นตัวของการท่องเที่ยว โดยได้รับการสนับสนุนจากข่าวดีเกี่ยวกับวัคซีน ในขณะที่เรามองว่าการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวและผลการดำเนินงานของ MINT ยังมีความไม่แน่นอนสูง แต่เราเชื่อว่าสามารถสภาพคล่องจะช่วยให้ MINT สามารถประคองธุรกิจต่อไปได้ในช่วงเวลาที่ยากลำบาก เรายังคงเรตติ้ง **NEUTRAL** สำหรับ MINT

ปรับประมาณการผลประกอบการลดลง หลักๆ ในปี 2563 หลังจากรายงานขาดทุนใน 3Q63 เราก็ปรับประมาณการผลประกอบการของ MINT ลดลง (หลักๆ ในปี 2563) สูขาดทุนปกติ 1.91 หมื่นลบ. ในปี 2563 (จากประมาณการเดิมที่คาดว่าจะมีขาดทุนปกติ 1.48 หมื่นลบ.) และขาดทุนปกติ 6.1 พันลบ. ในปี 2564 (จากประมาณการเดิมที่คาดว่าจะมีขาดทุนปกติ 3.5 พันลบ.) เรายังคงมุมมองที่ว่าผลประกอบการของ MINT จะพลิกกลับมาเป็นบวกในปี 2565 ด้วยกำไรปกติ 2.6 พันลบ. ประมาณการที่เราปรับใหม่มองชี้ว่าผลประกอบการจะปรับตัวขึ้นเล็กน้อยใน 4Q63 โดยคาดว่าขาดทุนจะลดลงสู่ 4.0 พันลบ. (จาก 4.8 พันลบ. ใน 3Q63) เรายังคงราคาเป้าหมายสิ้นปี 2564 ไว้ที่ 24 บาท/หุ้น เนื่องจาก valuation ของเรายังกับช่วงเวลาที่ผลการดำเนินงานของ MINT ฟื้นตัวในปี 2566 จากนั้นจึงคิดลดกลับมาถึงสิ้นปี 2564

อัปเดตการดำเนินงาน 4Q63TD สำหรับธุรกิจโรงแรม ใน 3Q63 MINT เปิดเผยว่ามาดราการควบคุมต้นทุนเพื่อลดจุดคุ้มลง ส่งผลทำให้โรงแรมในประเทศไทย เอเชีย ตะวันออกกลาง แอฟริกา ออสเตรเลีย และนิวซีแลนด์ ทำกำไรได้ที่ระดับ EBITDA อย่างไรก็ดีตาม โรงแรมที่สร้างรายได้สัดส่วนสูงที่สุด คือ โรงแรมในยุโรป (72% ของรายได้จากธุรกิจโรงแรม) ซึ่งหลักๆ คือ NH Hotel Group รายงานขาดทุนที่ระดับ EBITDA แต่ดีขึ้นจากที่มีขาดทุนจำนวนมากใน 2Q63 เราคาดว่าผลการดำเนินงานในยุโรปจะอ่อนตัวลงใน 4Q63 โดยมีสาเหตุมาจากการล็อกดาวน์รอบสอง ซึ่งจะส่งผลทำให้โรงแรมบางแห่งต้องปิดให้บริการ (MINT กลับมาเปิดโรงแรม 84% ของโรงแรมทั้งหมดในพอร์ตแล้วในเดือนค.ค.) NHH รายงานอัตราขาดทุนที่ลดลงจาก 41% ในเดือนก.ย. สู่ 31% ในเดือนค.ค. อย่างไรก็ดี ผลกระทบน่าจะถูกชดเชยด้วยธุรกิจโรงแรมในประเทศไทย (การเดินทางท่องเที่ยวภายในประเทศ) และมัลติพัส (กลับมาเปิดให้บริการในเดือนค.ค.) ที่ปรับตัวดีขึ้น และธุรกิจอาหารในประเทศไทย (62% ของรายได้จากธุรกิจอาหาร) และจีน (17% ของรายได้จากธุรกิจอาหาร) ที่ดีขึ้น

ท่ามกลางความไม่แน่นอน สรรองสภาพคล่องเป็นสิ่งสำคัญ ณ วันที่ 30 ก.ย. 2563 MINT มีเงินสดในมือ 3.0 หมื่นลบ. และวงเงินกู้ยืมระยะสั้น 2.5 หมื่นลบ. ทั้งนี้เพื่อรักษาและเสริมสภาพคล่อง NHH ได้ขยายเวลาชำระคืนสินเชื่อหมุนเวียน 236 ล้านดอลลาร์ ออกไปถึงเดือนมี.ค. 2566 และได้รับผ่อนผันการทดสอบ debt covenant จนถึงเดือนมี.ย. 2564 และ MINT เองก็อยู่ในระหว่างการเจรจากับเจ้าหนี้ของตนเองเพื่อขยายระยะเวลาผ่อนผันการทดสอบ debt covenant (ซึ่งได้รับการผ่อนผันจนถึงปี 2563) และมีแนวโน้มที่จะขอปรับเงื่อนไขทางการเงินให้มีความยืดหยุ่นมากขึ้นในอนาคต นอกจากนี้ MINT เปิดเผยว่า เนื่องจากบริษัทมีสินทรัพย์ที่มีคุณภาพมูลค่ากว่า 1 แสนลบ. อยู่ทั่วโลก ดังนั้นการปรับเปลี่ยนการลงทุนในสินทรัพย์ต่างๆ (asset rotation) จึงเป็นหนึ่งในกลยุทธ์ที่บริษัทนำมาใช้เพิ่มความแข็งแกร่งให้กับงบดุล MINT มีความคืบหน้าในการเจรจากับนักลงทุนบางรายเพื่อขายสินทรัพย์มูลค่า 1.0-1.5 หมื่นลบ. และคาดว่าจะได้ข้อสรุปในอีก 12-15 เดือนข้างหน้า เมื่ออิงกับประมาณการผลประกอบการของเรา อัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อทุนของ MINT จะทำจุดสูงสุดที่ 1.7 เท่าในปี 2564 ยังต่ำกว่า debt covenant ที่ 1.75 เท่า และจะลดลงในปี 2565

Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec | Unit | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|-------------------|--------|--------|---------|----------|---------|--------|
| Revenue | (Btmn) | 74,938 | 118,779 | 56,592 | 80,429 | 95,839 |
| EBITDA | (Btmn) | 15,366 | 21,277 | 3,636 | 17,854 | 26,522 |
| Core profit | (Btmn) | 5,728 | 7,060 | (19,129) | (6,052) | 2,566 |
| Reported profit | (Btmn) | 4,508 | 10,698 | (19,827) | (6,052) | 2,566 |
| Core EPS | (Bt) | 1.24 | 1.53 | (3.90) | (1.17) | 0.50 |
| DPS | (Bt) | 0.40 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.20 |
| P/E, core | (x) | 19.7 | 16.0 | N.M. | N.M. | 49.3 |
| EPS growth, core | (%) | 1.7 | 23.3 | N.M. | N.M. | N.M. |
| P/BV, core | (x) | 1.37 | 1.31 | 1.44 | 1.67 | 1.66 |
| ROE | (%) | 8.6 | 8.4 | (22.6) | (7.6) | 3.4 |
| Dividend yield | (%) | 1.6 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.8 |
| FCF yield | (%) | (67.2) | 9.7 | (20.6) | (1.8) | 3.8 |
| EV/EBIT | (x) | 23.5 | 17.1 | N.M. | N.M. | 30.4 |
| EBIT growth, core | (%) | 36.0 | 28.2 | N.M. | N.M. | N.M. |
| EV/CE | (x) | 1.0 | 1.0 | 0.7 | 0.8 | 0.8 |
| ROCE | (%) | 3.7 | 5.0 | (3.7) | 0.2 | 2.4 |
| EV/EBITDA | (x) | 14.8 | 10.0 | N.M. | 13.2 | 8.8 |
| EBITDA growth | (%) | 37.0 | 38.5 | N.M. | N.M. | 48.6 |

Source: SCBS Investment Research

Tactical: NEUTRAL

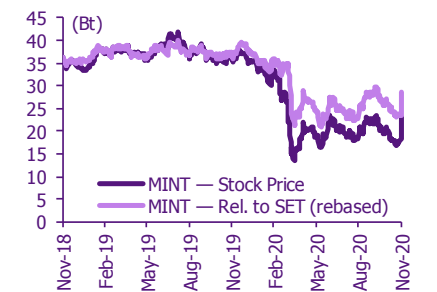
(3-month)

Stock data

| | |
|--------------------------|--------|
| Last close (Nov 19) (Bt) | 24.40 |
| 12-m target price (Bt) | 24.00 |
| Mkt cap (Btbn) | 126.45 |
| Mkt cap (US\$m) | 4,168 |

| | |
|----------------------------|-------------|
| Beta | L |
| Mkt cap (%) SET | 0.84 |
| Sector % SET | 0.55 |
| Shares issued (mn) | 5,182 |
| Par value (Bt) | 1.00 |
| 12-m high / low (Bt) | 38.2 / 13.3 |
| Avg. daily 6m (US\$m) | 56.63 |
| Foreign limit / actual (%) | 49 / 30 |
| Free float (%) | 61.5 |
| Dividend policy (%) | NA |

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

| (%) | 1M | 3M | 12M |
|-----------------|------|------|--------|
| Absolute | 32.6 | 22.0 | (32.1) |
| Relative to SET | 17.2 | 15.5 | (20.9) |

Source: SET, SCBS Investment Research

นักวิเคราะห์

ระวีรัช ปิยะเกรียงไกร

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1002

raweenuch.piyakriengkai@scb.co.th

จุดเด่น

MINT เป็นผู้ประกอบธุรกิจพักผ่อนและสันทนาการที่ใหญ่ที่สุดรายหนึ่งในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ประกอบด้วยโรงแรมและรีสอร์ทกว่า 530 แห่ง ร้านอาหารกว่า 2,300 สาขา และมีจุดจำหน่ายสินค้ากว่า 470 แห่งในประเทศไทย และอีก 63 ประเทศทั่วภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก ตะวันออกกลาง แอฟริกา มหาสมุทรอินเดีย ยุโรป และอเมริกา MINT เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ NH Hotel Group ซึ่งเป็นเครือโรงแรมที่ใหญ่ที่สุดรายหนึ่งในทวีปยุโรป

แนวโน้มธุรกิจ

ในระยะสั้น ธุรกิจโรงแรมและกำไรของ MINT ได้รับผลกระทบด้านลบจากสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 เรามองว่าการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวทั้งประเทศไทยและทั่วโลกยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยมีสาเหตุมาจากความผันผวนของโรคโควิด-19 ปัจจัยสำคัญที่จะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย (คาดว่าจะเกิดขึ้นใน 2H64) คือ การร่วมมือกันกลับมาเปิดประเทศ และยกเลิกมาตรการจำกัดการเดินทางโดยเฉพาะเงื่อนไขการกักตัว (quarantine) ณ วันที่ 30 ก.ย. 2563 MINT มีเงินสดในมือ 3.0 หมื่นลบ. และวงเงินกู้ยืมระยะสั้น 2.5 หมื่นลบ. เพื่อรักษาและเสริมสภาพคล่อง

| Bullish views | Bearish views |
|---|---|
| 1. ผลประกอบการทำจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q63 และจะปรับตัวดีขึ้นใน 2H63 | 1. การฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวยังมีความไม่แน่นอนสูง ซึ่งจะสร้างความเสี่ยง downside ต่อผลประกอบการ |
| 2. ปัจจัยบวกระยะสั้นจากมาตรการกระตุ้นภาครัฐและข่าวเกี่ยวกับการพัฒนาวัคซีน | 2. การแข่งขันรุนแรงในอุตสาหกรรม QSR |

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

| ปัจจัย | อีเว้นท์ | ผลกระทบ | ความคิดเห็น |
|-----------------------------|-----------------------------------|----------------------------|--|
| พัฒนาการล่าสุด | การล็อกดาวน์รอบสองในยุโรป | ลบ | ยุโรปได้รับผลกระทบจากการระบาดระลอกสองของโควิด-19 ซึ่งส่งผลทำให้หลายๆ ประเทศต้องล็อกดาวน์ตั้งแต่เดือนค.ค. NHH รายงานอัตราการเข้าพักลดลงจาก 41% ในเดือนก.ย. สู่ 31% ในเดือนค.ค. และวางแผนปิดโรงแรมบางแห่ง |
| แนวโน้มผลประกอบการระยะสั้น | โมเมนตัมผลประกอบการ 4Q63 | -YoY แต่ +QoQ (ขาดทุนลดลง) | เราคาดว่า MINT จะรายงานขาดทุนต่อเนื่องใน 4Q63 เนื่องจากยุโรปกำลังเผชิญกับการระบาดระลอกสองของโควิด-19 ซึ่งส่งผลทำให้หลายๆ ประเทศต้องประกาศล็อกดาวน์ตั้งแต่เดือนค.ค. อย่างไรก็ตาม ผลกระทบอาจจะถูกชดเชยโดยธุรกิจโรงแรมในไทยและมัลดีฟส์และธุรกิจอาหารในไทยและจีนที่ปรับตัวดีขึ้น |
| ปัจจัยที่ต้องจับตาในปี 2563 | อุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยฟื้นตัวช้า | ลบ | เรามองว่าการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยยังมีความไม่แน่นอนสูง โดยมีสาเหตุมาจากความผันผวนของโรคโควิด-19 ปัจจัยสำคัญที่จะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทย (คาดว่าจะเกิดขึ้นใน 2H64) คือ การร่วมมือกันกลับมาเปิดประเทศ และยกเลิกมาตรการจำกัดการเดินทางโดยเฉพาะเงื่อนไขการกักตัว (quarantine) |

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

| ปัจจัย | ผลกระทบต่อกำไร | ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย |
|----------------------------|----------------|------------------------|
| การเปลี่ยนแปลง 1% ในรายได้ | 2-3% | 0.5 บาท/หุ้น (2%) |

Financial statement Profit and Loss Statement

| FY December 31 | Unit | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|----------------|---------------|
| Total revenue | (Btmn) | 42,345 | 51,152 | 55,001 | 74,938 | 118,779 | 56,592 | 80,429 | 95,839 |
| Cost of goods sold | (Btmn) | 17,781 | 21,615 | 22,646 | 32,767 | 63,927 | 42,465 | 52,498 | 56,821 |
| Gross profit | (Btmn) | 24,564 | 29,537 | 32,355 | 42,171 | 54,852 | 14,127 | 27,931 | 39,019 |
| SG&A | (Btmn) | 21,386 | 25,911 | 27,833 | 35,604 | 46,269 | 30,476 | 31,898 | 34,691 |
| Other income | (Btmn) | 2,227 | 3,229 | 2,568 | 3,074 | 3,780 | 1,981 | 3,115 | 3,354 |
| Interest expense | (Btmn) | 1,301 | 1,606 | 1,757 | 2,869 | 4,081 | 8,160 | 7,854 | 5,721 |
| Pre-tax profit | (Btmn) | 4,104 | 5,249 | 5,333 | 6,772 | 8,282 | (22,529) | (8,705) | 1,961 |
| Corporate tax | (Btmn) | 411 | 1,032 | 787 | 1,289 | 1,753 | (2,500) | (1,250) | 353 |
| Equity a/c profits | (Btmn) | 1,057 | 592 | 1,074 | 488 | 828 | (700) | 603 | 958 |
| Minority interests | (Btmn) | (94) | (219) | (205) | (244) | (296) | 1,200 | 600 | 0 |
| Core profit | (Btmn) | 4,655 | 4,590 | 5,415 | 5,728 | 7,060 | (19,529) | (6,252) | 2,566 |
| Extra-ordinary items | (Btmn) | 2,385 | 2,000 | 0 | (1,220) | 3,638 | (698) | 0 | 0 |
| Net Profit | (Btmn) | 7,040 | 6,590 | 5,415 | 4,508 | 10,698 | (20,227) | (6,252) | 2,566 |
| EBITDA | (Btmn) | 8,499 | 10,705 | 11,220 | 15,366 | 21,277 | 3,636 | 17,854 | 26,522 |
| Core EPS (Bt) | (Btmn) | 1.06 | 1.04 | 1.22 | 1.24 | 1.53 | (3.99) | (1.21) | 0.50 |
| Net EPS (Bt) | (Bt) | 1.60 | 1.50 | 1.22 | 0.98 | 2.32 | (4.13) | (1.21) | 0.50 |
| DPS (Bt) | (Bt) | 0.35 | 0.35 | 0.40 | 0.40 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.20 |

Balance Sheet (Btmn)

| FY December 31 | Unit | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Total current assets | (Btmn) | 19,823 | 17,031 | 21,530 | 37,975 | 38,599 | 54,461 | 44,061 | 43,433 |
| Total fixed assets | (Btmn) | 35,014 | 48,699 | 51,376 | 133,047 | 123,129 | 123,448 | 120,416 | 117,035 |
| Total assets | (Btmn) | 98,382 | 108,453 | 119,100 | 268,081 | 254,184 | 367,493 | 352,741 | 347,693 |
| Total loans | (Btmn) | 45,443 | 49,812 | 50,145 | 126,858 | 112,346 | 140,262 | 129,922 | 123,272 |
| Total current liabilities | (Btmn) | 13,580 | 18,009 | 16,603 | 43,653 | 35,592 | 36,592 | 41,026 | 48,252 |
| Total long-term liabilities | (Btmn) | 41,350 | 41,999 | 44,832 | 109,239 | 102,386 | 134,622 | 122,972 | 110,443 |
| Total liabilities | (Btmn) | 61,670 | 67,656 | 68,596 | 185,780 | 168,316 | 284,625 | 277,410 | 272,106 |
| Paid-up capital | (Btmn) | 4,402 | 4,410 | 4,619 | 4,619 | 4,619 | 5,182 | 5,182 | 5,182 |
| Total equity | (Btmn) | 36,711 | 40,797 | 50,504 | 82,301 | 85,868 | 82,867 | 75,331 | 75,587 |
| BVPS (Bt) | (Bt) | 8.34 | 9.27 | 11.37 | 17.82 | 18.59 | 16.91 | 14.54 | 14.59 |

Cash Flow Statement (Btmn)

| FY December 31 | Unit | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|-------------------------------|---------------|----------------|------------|--------------|--------------|--------------|---------------|-----------------|----------------|
| Core Profit | (Btmn) | 4,655 | 4,590 | 5,415 | 5,728 | 7,060 | (19,529) | (6,252) | 2,566 |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 3,095 | 3,850 | 4,130 | 5,725 | 8,914 | 18,005 | 18,705 | 18,840 |
| Operating cash flow | (Btmn) | 2,383 | 6,494 | 6,585 | 7,360 | 14,766 | 81,436 | 2,470 | 9,866 |
| Investing cash flow | (Btmn) | (13,156) | (9,145) | (11,689) | (83,145) | (3,781) | (106,450) | (5,000) | (5,000) |
| Financing cash flow | (Btmn) | 9,294 | 3,003 | 6,156 | 82,971 | (11,357) | 45,143 | (11,624) | (8,961) |
| Net cash flow | (Btmn) | (1,479) | 353 | 1,052 | 7,186 | (373) | 20,129 | (14,154) | (4,095) |

Key Financial Ratios

| FY December 31 | | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|-----------------------|-----|------|------|------|------|------|--------|-------|-------|
| Gross margin | (%) | 58.0 | 57.7 | 58.8 | 56.3 | 46.2 | 25.0 | 34.7 | 40.7 |
| Operating margin | (%) | 7.5 | 7.1 | 8.2 | 8.8 | 7.2 | (28.9) | (4.9) | 4.5 |
| EBITDA margin | (%) | 20.1 | 20.9 | 20.4 | 20.5 | 17.9 | 6.4 | 22.2 | 27.7 |
| EBIT margin | (%) | 8.5 | 7.8 | 7.9 | 7.0 | 5.2 | (33.3) | (8.5) | 1.7 |
| Net profit margin | (%) | 16.6 | 12.9 | 9.8 | 6.0 | 9.0 | (35.7) | (7.8) | 2.7 |
| ROE | (%) | 14.0 | 11.8 | 11.9 | 8.6 | 8.4 | (23.1) | (7.9) | 3.4 |
| ROA | (%) | 5.4 | 4.4 | 4.8 | 3.0 | 2.7 | (6.3) | (1.7) | 0.7 |
| Net D/E | (x) | 1.1 | 1.1 | 0.9 | 1.4 | 1.2 | 1.3 | 1.5 | 1.4 |
| Interest coverage | (x) | 6.5 | 6.7 | 6.4 | 5.4 | 5.2 | 0.4 | 2.3 | 4.6 |
| Debt service coverage | (x) | 1.6 | 1.1 | 1.6 | 0.7 | 1.5 | 0.3 | 1.2 | 1.4 |
| Payout Ratio | (%) | 21.9 | 23.4 | 32.8 | 41.0 | 0.0 | 0.0 | 40.0 | 40.0 |

Main Assumptions

| FY December 31 | Unit | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F | 2022F |
|---------------------|-----------------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Owned hotels | | | | | | | | | |
| Occupancy rate | (%) | 66.0 | 63.0 | 62.0 | 77.0 | 72.3 | 25.1 | 48.9 | 57.4 |
| ARR | (Bt/room/night) | 6,553 | 5,811 | 6,228 | 6,307 | 3,910 | 3,192 | 3,134 | 3,496 |
| ARR growth | (%) | (6.8) | (11.3) | 7.2 | 1.3 | (38.0) | (18.4) | (1.8) | 11.5 |
| RevPar | (Bt/room/night) | 4,293 | 3,653 | 3,865 | 4,872 | 2,826 | 801 | 1,534 | 2,007 |
| RevPar growth | (%) | 3.0 | (14.9) | 5.8 | 26.1 | (42.0) | (71.7) | 91.5 | 30.8 |
| No. of owned rooms | rooms | 5,387 | 7,118 | 7,039 | 7,063 | 54,255 | 55,142 | 56,534 | 56,534 |
| Growth | (%) | 95.7 | 32.1 | (1.1) | 0.3 | 668.2 | 1.6 | 2.5 | 0.0 |
| QSR business | | | | | | | | | |
| SSS | (%) | (0.2) | 1.3 | (0.8) | (3.3) | (3.0) | (15.0) | 3.0 | 3.0 |
| No. of outlets | (outlets) | 1,851 | 1,996 | 2,064 | 2,270 | 2,377 | 2,477 | 2,577 | 2,677 |

Financial statement

Profit and Loss Statement

| FY December 31 | Unit | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 |
|-----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
| Total revenue | (Btmn) | 30,778 | 27,613 | 30,675 | 28,755 | 31,736 | 21,842 | 6,466 | 14,471 |
| Cost of goods sold | (Btmn) | 13,994 | 15,606 | 16,356 | 14,805 | 17,160 | 14,543 | 7,956 | 12,884 |
| Gross profit | (Btmn) | 16,784 | 12,007 | 14,318 | 13,950 | 14,576 | 7,299 | (1,490) | 1,587 |
| SG&A | (Btmn) | 13,585 | 11,238 | 11,067 | 11,764 | 12,198 | 9,754 | 4,919 | 5,071 |
| Other income | (Btmn) | 670 | 1,033 | 734 | 772 | 1,241 | 614 | 573 | 584 |
| Interest expense | (Btmn) | 1,259 | 1,032 | 1,069 | 951 | 1,029 | 1,808 | 1,912 | 2,334 |
| Pre-tax profit | (Btmn) | 2,609 | 771 | 2,915 | 2,006 | 2,590 | (3,649) | (8,267) | (5,625) |
| Corporate tax | (Btmn) | 663 | 277 | 666 | 569 | 241 | (337) | (974) | (705) |
| Equity a/c profits | (Btmn) | 77 | 202 | (15) | (28) | 669 | (43) | (342) | (151) |
| Minority interests | (Btmn) | (120) | (63) | (134) | 8 | (108) | 182 | 472 | 288 |
| Core profit | (Btmn) | 1,904 | 633 | 2,100 | 1,417 | 2,909 | (3,173) | (7,163) | (4,783) |
| Extra-ordinary items | (Btmn) | (1,341) | (50) | (314) | 3,143 | 859 | 1,399 | (1,285) | (812) |
| Net Profit | (Btmn) | 563 | 583 | 1,786 | 4,560 | 3,768 | (1,774) | (8,448) | (5,595) |
| EBITDA | (Btmn) | 6,236 | 4,070 | 6,270 | 5,197 | 5,741 | 3,046 | (1,474) | 1,620 |
| Core EPS (Bt) | (Btmn) | 0.41 | 0.14 | 0.45 | 0.31 | 0.63 | (0.69) | (1.55) | (0.96) |
| Net EPS (Bt) | (Bt) | 0.12 | 0.13 | 0.39 | 0.99 | 0.82 | (0.38) | (1.83) | (1.12) |

Balance Sheet (Btmn)

| FY December 31 | Unit | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 |
|-----------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Total current assets | (Btmn) | 37,975 | 39,261 | 37,537 | 37,684 | 38,599 | 45,764 | 43,195 | 56,323 |
| Total fixed assets | (Btmn) | 133,047 | 130,643 | 129,728 | 120,056 | 123,129 | 128,176 | 123,688 | 128,985 |
| Total assets | (Btmn) | 268,081 | 264,997 | 260,552 | 249,035 | 254,184 | 360,514 | 349,711 | 376,933 |
| Total loans | (Btmn) | 126,858 | 125,944 | 124,604 | 112,057 | 112,346 | 129,512 | 127,082 | 138,223 |
| Total current liabilities | (Btmn) | 43,653 | 44,721 | 47,122 | 38,899 | 35,592 | 55,098 | 41,382 | 50,317 |
| Total long-term liabilities | (Btmn) | 109,239 | 107,410 | 102,491 | 98,344 | 102,386 | 110,868 | 118,858 | 123,295 |
| Total liabilities | (Btmn) | 185,780 | 183,051 | 180,193 | 166,270 | 168,316 | 280,279 | 271,736 | 294,165 |
| Paid-up capital | (Btmn) | 4,619 | 4,619 | 4,619 | 4,619 | 4,619 | 4,619 | 4,619 | 5,182 |
| Total equity | (Btmn) | 82,301 | 81,946 | 80,359 | 82,765 | 85,868 | 80,235 | 77,975 | 82,768 |
| BVPS (Bt) | (Bt) | 17.82 | 17.74 | 17.40 | 17.92 | 18.59 | 17.37 | 16.88 | 16.54 |

Cash Flow Statement (Btmn)

| FY December 31 | Unit | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 |
|-------------------------------|--------|----------|---------|---------|--------|----------|---------|---------|---------|
| Core Profit | (Btmn) | 1,904 | 633 | 2,100 | 1,417 | 2,909 | (3,173) | (7,163) | (4,783) |
| Depreciation and amortization | (Btmn) | 2,367 | 2,267 | 2,286 | 2,239 | 2,122 | 4,887 | 4,881 | 4,911 |
| Operating cash flow | (Btmn) | 4,690 | 3,148 | 3,008 | 4,275 | 4,335 | 1,898 | (4,478) | 835 |
| Investing cash flow | (Btmn) | (38,734) | (3,425) | (3,132) | 6,268 | (3,491) | (5,027) | (2,429) | (2,715) |
| Financing cash flow | (Btmn) | 42,181 | 1,628 | (1,653) | 10,724 | (22,057) | 9,776 | 6,153 | 13,295 |
| Net cash flow | (Btmn) | 8,137 | 1,351 | (1,777) | 21,267 | (21,213) | 6,647 | (754) | 11,415 |

Key Financial Ratios

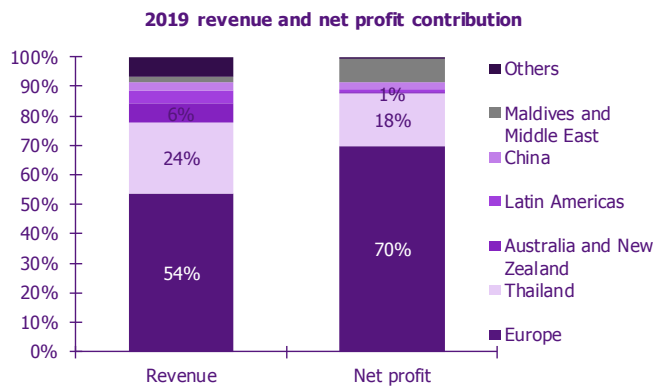
| FY December 31 | | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 |
|-----------------------|-----|------|------|------|------|------|--------|---------|--------|
| Gross margin | (%) | 54.5 | 43.5 | 46.7 | 48.5 | 45.9 | 33.4 | (23.0) | 11.0 |
| Operating margin | (%) | 10.4 | 2.8 | 10.6 | 7.6 | 7.5 | (11.2) | (99.1) | (24.1) |
| EBITDA margin | (%) | 20.3 | 14.7 | 20.4 | 18.1 | 18.1 | 13.9 | (22.8) | 11.2 |
| EBIT margin | (%) | 12.6 | 6.5 | 13.0 | 10.3 | 11.4 | (8.4) | (98.3) | (22.7) |
| Net profit margin | (%) | 1.8 | 2.1 | 5.8 | 15.9 | 11.9 | (8.1) | (130.6) | (38.7) |
| ROE | (%) | 8.6 | 3.8 | 8.4 | 7.6 | 8.4 | (15.6) | (26.1) | (24.4) |
| ROA | (%) | 3.0 | 1.3 | 2.7 | 2.7 | 2.7 | (4.1) | (6.8) | (6.4) |
| Net D/E | (x) | 1.4 | 1.4 | 1.4 | 1.2 | 1.2 | 1.4 | 1.4 | 1.3 |
| Interest coverage | (x) | 5.0 | 3.9 | 5.9 | 5.5 | 5.6 | 1.7 | (0.8) | 0.7 |
| Debt service coverage | (x) | 1.1 | 0.7 | 1.0 | 1.2 | 1.6 | 0.5 | (0.4) | 0.3 |

Main Assumptions

| FY December 31 | Unit | 4Q18 | 1Q19 | 2Q19 | 3Q19 | 4Q19 | 1Q20 | 2Q20 | 3Q20 |
|---------------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Owned hotels | | | | | | | | | |
| Occupancy rate | (%) | 71.0 | 65.0 | 74.0 | 74.0 | 70.0 | 46.0 | 6.0 | 30.0 |
| ARR | (Bt/room/night) | 3,998 | 3,748 | 4,109 | 3,769 | 3,736 | 3,810 | 2,563 | 3,023 |
| ARR growth | (%) | (39.6) | (48.8) | (26.0) | (38.7) | (6.6) | 1.7 | (37.6) | (19.8) |
| RevPar | (Bt/room/night) | 2,831 | 2,444 | 3,053 | 2,773 | 2,631 | 1,751 | 144 | 899 |
| RevPar growth | (%) | (27.1) | (44.5) | (14.4) | (38.8) | (7.1) | (28.4) | (95.3) | (67.6) |
| No. of owned rooms | rooms | 19,152 | 19,152 | 19,141 | 19,230 | 19,932 | 20,015 | 19,879 | 19,196 |
| Growth | (%) | 172.1 | 171.2 | 171.0 | 1.3 | 4.1 | 4.5 | 3.9 | (0.2) |
| QSR business | | | | | | | | | |
| SSS | (%) | (4.3) | (4.0) | (3.6) | (3.7) | (0.8) | (10.5) | (23.0) | (15.9) |
| No. of outlets | (outlets) | 2,270 | 2,254 | 2,268 | 2,297 | 2,377 | 2,362 | 2,363 | 2,356 |

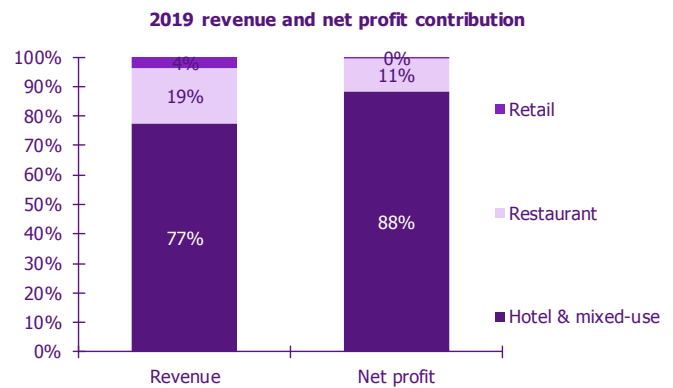
Appendix

Figure 1: Revenue breakdown



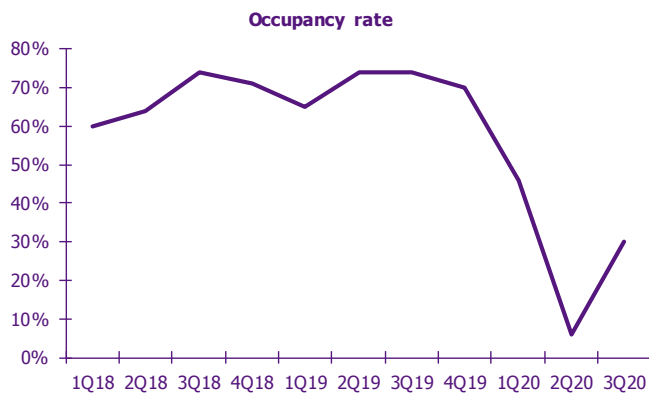
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 2: Revenue breakdown



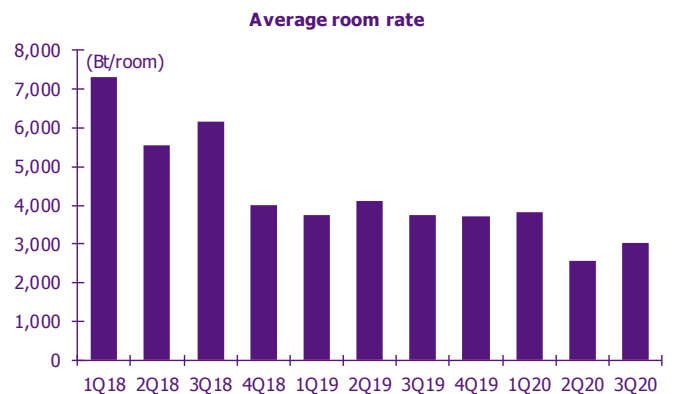
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 3: Hotel occupancy rate



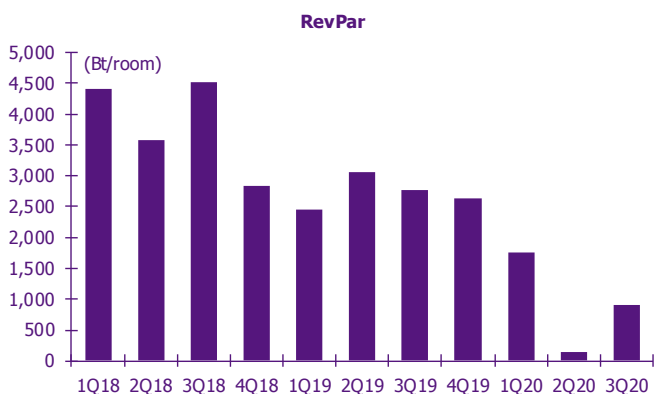
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 4: Average room rate



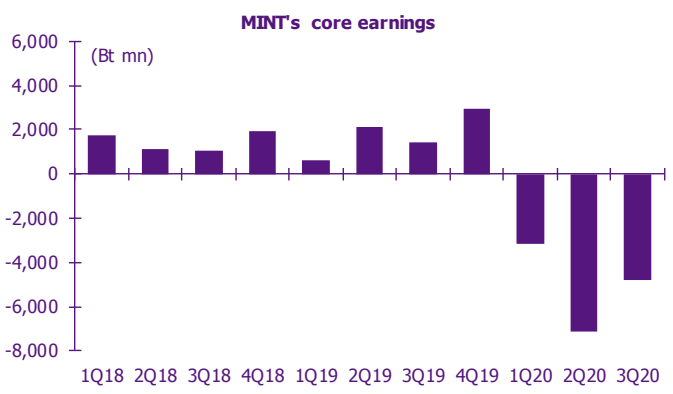
Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 5: RevPar trend



Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 6: MINT quarterly earnings



Source: Company data and SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Nov 19, 2020)

| | Rating | Price (Bt/Sh) | Target (Bt/Sh) | ETR (%) | P/E (x) | | | EPS growth (%) | | | P/BV (x) | | | ROE (%) | | | Div. Yield (%) | | | EV/EBITDA (x) | | |
|----------------|---------|------------------|-------------------|------------|-------------|-------------|-------------|----------------|-------------|-------------|------------|------------|------------|------------|---------------|--------------|----------------|------------|------------|---------------|--------------|-------------|
| | | | | | 19A | 20F | 21F | 19A | 20F | 21F | 19A | 20F | 21F | 19A | 20F | 21F | 19A | 20F | 21F | 19A | 20F | 21F |
| AWC | Neutral | 4.06 | 4.3 | 5.9 | 123.2 | n.m. | n.m. | 68.8 | n.m. | 74.8 | 1.4 | 1.8 | 1.8 | 1.8 | (2.3) | (0.6) | 0.3 | 0.0 | 0.0 | 31.3 | 172.3 | 53.3 |
| CENTEL | Neutral | 24.40 | 24.0 | (1.6) | 19.8 | n.m. | n.m. | (23.7) | n.m. | 72.1 | 2.3 | 2.7 | 2.8 | 12.1 | (13.3) | (4.0) | 2.3 | 0.0 | 0.0 | 8.8 | 19.4 | 11.1 |
| ERW | Neutral | 3.22 | 3.8 | 18.0 | 16.3 | n.m. | n.m. | (12.0) | n.m. | 51.4 | 1.3 | 1.7 | 1.9 | 8.4 | (21.2) | (12.3) | 2.2 | 0.0 | 0.0 | 8.9 | 122.4 | 27.6 |
| MINT | Neutral | 24.40 | 24.0 | (1.6) | 16.0 | n.m. | n.m. | 23.3 | n.m. | 77.5 | 1.3 | 1.4 | 1.5 | 8.4 | (17.0) | (4.1) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 10.0 | 167.0 | 18.9 |
| Average | | | | | 43.8 | n.m. | n.m. | 14.1 | n.m. | 69.0 | 1.6 | 1.9 | 2.0 | 7.7 | (13.4) | (5.3) | 1.2 | 0.0 | 0.0 | 14.7 | 120.3 | 27.7 |

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณียุค ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ INTUCH

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจารย์ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการถือถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่าย ความเห็น ข่าว บทวิจารย์ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการถือถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจารย์ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการถือถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจารย์ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการถือถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจารย์ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการถือถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2019 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AIRA, AKP, AKR, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARROW, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BOL, BRR, BTS, BTW, BWG, CFRESH, CHEWA, CHO, CK, CKP, CM, CNT, COL, COMAN, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, EA, EASTW, ECF, EGCO, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GOLD, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, INTUCH, IRPC, IVL, JKN, JSP, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, KTIS, LH, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFEC, MINT, MONO*, MTC, NCH, NCL, NKI, NSI, NVD, NYT, OISHI, OTO, PAP, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PJW, PLANB, PLANET, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, ROBINS, RS, S, S & J, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIS, SITHAI, SNC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SSSC, STA, STEC, SVI, SYNTEC, TASCOS, TCAP, THAI, THANA, THANI, THCOM, THIP, THREL, TIP, TISCO, TK, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TOA, TOP, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTH, TTA, TTCL, TTW, TU, TVD, TVO, U, UAC, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER

Companies with Very Good CG Scoring

2S, ABM, ADB, AF, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, ALT, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, AQUA, ARIP, ASAP, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ASP, ATP30, AUCT, AYUD, B, BA, BBL, BDMS, BEC, BEM, BFIT, BGC, BGRIM, BIZ, BJC, BJCHI, BLA, BPP, BROOK, CBG, CEN, CENTEL, CGH, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIMBT, CNS, COLOR, COM7, COTTO, CRD, CSC, CSP, DCC, DCON, DDD, DOD, EASON, ECL, EE, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSS, FVC, GENCO, GJS, GL, GLOBAL, GLOW, GULF, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, ITEL, J, JAS*, JCK, JCKH, JMART, JMT, JWD, KBS, KCAR, KGI, KIAT, KOOL, KWC, KWM, L&E, LALIN, LANNA, LDC, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MBAX, MEGA, METCO, MFC, MK, MODERN, MOONG, MPG, MSC, MTI, NEP, NETBAY, NEX, NINE, NOBLE, NOK, NTV, NWR, OCC, OGC, ORI, OSP, PATO, PB, PDG, PDI, PL, PLAT, PM, PPP, PRECHA, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RCL, RICHY, RML, RWI, S11, SAAM, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCG, SCI, SCP, SE, SFP, SIAM, SINGER, SIRI, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMK, SMP, SMT, SNP, SONIC, SPA, SPC, SPCG, SPVI, SR, SRICHA, SSC, SSF, SST, STANLY, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, T, TACC, TAE, TAKUNI, TBS, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TFMAMA, THG, THRE, TIPCO, TITL, TIW, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPBI, TPCORP, TPOLY, TRITN, TRT, TSE, TSTE, TVI, TVT, TWP, TWPC, UBIS, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UWC, VNT, WIIC, XO, YUASA, ZEN, ZMICO

Companies with Good CG Scoring

A, ABICO, ACAP*, AEC, AEONTS, AJ, ALUCON, AMC, APURE, AS, ASEFA, AU, B52, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CITY, CMAN, CMC, CMO, CMR, CPL, CPT, CSR, CTW, CWT, D, DIMET, EKH, EMC, EPCO, ESSO, FE, FTE, GIFT, GLAND, GLOCON, GPI, GREEN, GTB, GYT, HTECH, HUMAN, IHL, INGRS, INOX, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KKC, KWG, KYE, LEE, LPH, MATCH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, META, MGT, MJD, MM, MVP, NC, NDR, NER, NNCL, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PICO, PIMO, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PROUD, PTL, RCI, RJH, ROJNA, RPC, RPH, SF, SGF, SGP, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STI, SUPER, SVOA, TCCC, THE, THMUI, TIC, TIGER, TNH, TOPP, TPCH, TPPIP, TPLAS, TQM, TTI, TYCN, UTP, VCOM, VIBHA, VPO, WIN, WORK, WP, WPH, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition

(Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2018 to 25 October 2019) is publicized.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AP, AQUA, ARROW, ASK, ASP, AYUD, B, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COL, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, INET, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MPG, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NSI, NWR, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SIRI, SITHAI, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOS, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UWC, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIC, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

7UP, ABICO, AF, ALT, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, APURE, B52, BKD, BM, BROCK, BUI, CHO, CI, COTTO, DDD, EA, EFORL, EP, ERW, ESTAR, ETE, EVER, FSMART, GPI, ILINK, IRC, J, JKN, JMART, JMT, JSP, JTS, KWG, LDC, MAJOR, META, NCL, NOBLE, NOK, PK, PLE, ROJNA, SAAM, SAPPE, SCI, SE, SHANG, SINGER, SKR, SPALI, SSP, STANLY, SUPER, SYNEX, THAI, TKS, TOPP, TRITN, TTA, UPF, UV, WIN, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMC, AOT, APCO, APCS, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AWC, BA, BAM, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DTCI, DV8, EASON, ECF, EE, EKH, EMC, EPG, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, III, ILM, IMH, INGRS, INOX, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAS, JCK, JCKH, JCT, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LH, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSUB, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MORE, MPIC, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NRF, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OSP, OTO, PACÉ, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCM, SCP, SDC, SEAFCO, SEG, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SIS, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STAR, STARK, STC, STEC, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYMC, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITL, TIW, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQM, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WG, WGE, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, YGG, YUASA, ZMICO

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of June 24, 2019) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.