

SYNOPSIS

MINT

Outperform

PER น่าสนใจเทียบกลุ่มฯ

Flash Points

- จากการสอบถามไปยังบริษัทฯ พบว่า STAT (บนสกุลเงินแต่ละประเทศ) ช่วง 3QTD68 (ก.ค. - ส.ค. 68) ของธุรกิจโรงแรมใน EU ทรงตัว YoY ส่วนโรงแรมไทยลบ High single digit ตามภาพนักท่องเที่ยว และการปิดปรับปรุงโรงแรมอัตรา 4 แห่ง ในขณะที่ธุรกิจร้านอาหาร พอร์ตรวมมียอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) และยอดขายรวม (TSS) บวก Low single digit

Impact Insight

- แม้ RevPar โรงแรมใน EU ช่วง ก.ค. - ส.ค. ทรงตัว แต่มาจากราคาสูงงวด ก.ค. (ปีก่อนมีฟุตบอลยูโร) ก่อนจะเริ่มกลับมาขยายตัวในช่วง ส.ค. สะท้อนโมเมนตัมยังดี
- ภายใต้ Stat จ้างต้น คาดกำไรปกติ 3Q68 ขยายตัวเล็กน้อย YoY (ลด QoQ ตามฤดูกาล) จากแนวโน้มดอกเบี้ยจ่ายลดลงจาก 3.2 พันล้านบาทงวด 3Q67 (1H68 ที่ 2.4 - 2.5 พันล้านบาทต่อไตรมาส) ลดทอนผลกระทบจากรายได้โรงแรมใน EU ที่มีผลจากค่าเงินบาทแข็งค่าเทียบ ยูโร (3QTD68 เติบโตเงินบาทเทียบยูโรแข็งค่าราว 1% YoY แต่อัตราค่าเช่าเริ่มชะลอ สะท้อนจาก 2Q68 เติบโต 5% YoY และ 1Q68 เติบโต 8% YoY) และโรงแรมในไทยซึ่งมีมาร์จิ้นสูง มีการปิดปรับปรุง 4 แห่ง
- ทั้งนี้ อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรต่บาท ณ 29 ก.ย. 68 ที่ 37.72 บาท หากค่าเฉลี่ย 4Q68 ยืนได้บริเวณ 37 บาท เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 4Q67 ที่ 36.24 บาท ประเมินเป็นปัจจัยบวกต่อการดำเนินงานของ MINT
- ขณะที่โรงแรมไทย 4 แห่ง ตามจ้างต้น ซึ่งมีมาร์จิ้นสูงกว่าโรงแรมใน EU เตรียมกลับมาเปิดให้บริการเต็มรูปแบบตั้งแต่กลาง 4Q68 พร้อมทั้งทวงค่าห้องสูงขึ้นหลังปรับปรุง ในมุมฝ่ายวิจัยมองว่าเป็นแรงขับเคลื่อนการขยายตัวของกำไรปกติปีหน้า โดยรวมคงคาดการณ์กำไรปกติปี 2568 - 70 โตเฉลี่ย 11% ต่อปี และ ROE ราว 11%

Execution

- นับตั้งแต่ฝ่ายวิจัยปรับลดคำแนะนำเมื่อ 21 ก.ค. 68 ราคาหุ้นปรับลงตามคำแนะนำ 6% (VS ช่วงเดียวกัน SET บวก 5%, AOT ทรงตัว, AWC ขึ้น 16%, CENTEL 25% และ ERW 16%) หลังปรับไปใช้ FV ปี 2569 ที่ 29 บาท เติบโต Upside เริ่มน่าสนใจ และ PER ซื้อขาย 15 เท่า (PER จะต่ำลง หากแผนขายสินทรัพย์จาก REIT และไถ่ถอน PERP Bond สำเร็จปีหน้า) จึงเพิ่มคำแนะนำจาก Neutral เป็น Outperform จากมุมมอง Valuation (ERW มี PER ปีหน้า 16 เท่า และ CENTEL 23 เท่า) รวมถึงทิศทางเงินยูโรเทียบบาทดูมีสัญญาณดีขึ้น

Technical Chart



แนวโน้มของราคา : Sideways
แนวรับ : 22.00 บาท
แนวต้าน : 25.25/26.75 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 093372

ราคาปัจจุบัน (บาท)	23.40
ราคาเป้าหมาย (บาท)	29.00
Upside (%)	23.9
Dividend yield (%)	3.2

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.34	1.45	-8%
2569F	1.52	1.63	-7%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	5,407	7,750	9,350	10,345	11,365
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,132	8,390	9,350	10,345	11,365
Norm EPS (บาท)	0.95	1.17	1.34	1.52	1.70
Norm PER (x)	24.7	20.0	17.5	15.4	13.8
DPS (บาท)	0.57	0.60	0.67	0.76	0.85
Dividend Yield (%)	2.4%	2.6%	2.9%	3.2%	3.6%
PBV (x)	1.7	1.5	1.4	1.4	1.3
ROE (%)	9.7%	10.2%	10.4%	11.0%	11.4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	yes

ที่มา : SET

RevPar โรงแรมใน EU ก.ค. ลดจากฐานสูง แต่ ส.ค. พลิกกลับมาโต YoY

จากการสอบถามไปยังบริษัท พบว่า STAT (บนสกุลเงินแต่ละประเทศ) ช่วง 3QTD68 (ก.ค. - ส.ค. 68) ของธุรกิจโรงแรมใน EU ทรงตัว YoY ส่วนโรงแรมไทยลบ High single digit (7% - 9%) ตามนักท่องเที่ยว และการปิดปรับปรุงโรงแรมอนิตรา 4 แห่ง ในขณะที่ธุรกิจร้านอาหาร พอร์ตรวมมียอดขายต่อสาขาเดิม (SSSG) และยอดขายรวม (TSS) บวก Low single digit (1% - 3%) โดยร้านอาหารในไทยมี SSSG และ TSS เป็นไปในอัตราเดียวกับพอร์ตรวม

แม้ RevPar โรงแรมใน EU ช่วง ก.ค. - ส.ค. ทรงตัว แต่มาจากการฐานสูงงวด ก.ค. (ปีก่อนมีฟุตบอลยูโร) ก่อนจะเริ่มกลับมาขยายตัวในช่วง ส.ค. สะท้อนโมเมนตัมยังดี

ฝ่ายวิจัยคงมุมมองกำไรปกติ 3Q68 (ลด QoQ ตามฤดูกาลใน EU) เติบโต YoY (คาดอัตราการขยายตัว YoY ไม่เกิน 2Q68 ที่ 6% YoY) มาจากดอกเบี้ยจ่ายลดลงจาก 3.2 พันล้านบาท งวด 3Q67 (1H68 ที่ 2.4 - 2.5 พันล้านบาทต่อไตรมาส) ตามการชำระคืนหนี้และวัฏจักรดอกเบี้ยขาลง ชดเชยรายได้โรงแรมใน EU ที่ได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทแข็งค่าเทียบยูโร (3QTD68 เติบโตเงินบาทเทียบยูโรแข็งค่าราว 1% YoY แต่อัตราการแข็งค่าเริ่มชะลอสะท้อนจาก 2Q68 แข็งค่า 5% YoY และ 1Q68 แข็งขึ้น 8% YoY) และโรงแรมอนิตราในไทยซึ่งมีมาร์จิ้นสูง มีการปิดปรับปรุง 4 แห่ง

สำหรับแนวโน้มกำไรปกติ 4Q68 กลับมาเติบโต QoQ หลังโรงแรมในไทยจ้างต้น ปิดปรับปรุงแล้วเสร็จ (ปกติการปรับปรุงห้องพัก จะเพิ่มค่าห้องพักราว 10% - 20%) ประกอบกับธุรกิจร้านอาหารดีขึ้นตามฤดูกาล และการใช้ tax loss carry forward (ผลขาดทุนที่เกิดขึ้นในช่วง COVID) ของโรงแรมใน EU ดังที่เคยเกิดขึ้นช่วง 4Q67 (Effective tax rate ที่ 3.2% VS ทั้งปี 2567 ที่ 21.9%)

ทั้งนี้ อัตราแลกเปลี่ยน 1 ยูโรต่บาท ณ 29 ก.ย. 68 ที่ 37.72 บาท หากค่าเฉลี่ย 4Q68 ยืนได้บริเวณ 37 บาท เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ย 4Q67 ที่ 36.24 บาท ประเมินเป็นปัจจัยบวกต่อการดำเนินงานของ MINT

ปรับจาก Neutral เป็น Outperform มองว่า Valuation นี้ น่าสนใจ

อิง DCF (WACC ที่ 9.7% และ Terminal growth rate ที่ 1%) ปรับไปใช้ FV ปี 2569 ที่ 29 บาท (เทียบเท่า PER ที่ 19 เท่า) นับตั้งแต่ฝ่ายวิจัยปรับลดคำแนะนำเมื่อ 21 ก.ค. 68 ราคาหุ้นปรับลง ตามคำแนะนำ 6% (VS ช่วงเดียวกัน SET บวก 5%, AOT ทรงตัว, AWC ขึ้น 16%, CENTEL 25% และ ERW 16%)

ภายหลังปรับไปใช้ FV ปี 2569 ที่ 29 บาท เสิร์ Upside เริ่มน่าสนใจ และ PER ซื้อขาย 15 เท่า (PER จะต่ำลง หากแผนขายสินทรัพย์เข้ากอง REIT และไถ่ถอน PERP Bond สำเร็จปีหน้า) จึงเพิ่มคำแนะนำจาก Neutral เป็น Outperform จากมุมมอง Valuation (ERW มี PER ปีหน้าที่ 16 เท่า และ CENTEL 23 เท่า) รวมถึงทิศทางเงินยูโรเทียบกับบาทที่มีสัญญาณดีขึ้น

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. การฟื้นตัวรายได้ล่าช้ากว่าคาดจาก ความผันผวนของเศรษฐกิจโลก
2. ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ เช่น สถานการณ์ความขัดแย้งระหว่าง รัสเซีย – ยูเครน, ความไม่สงบในตะวันออกกลาง อาจส่งผลกระทบต่อต้นทุนค่าไฟฟ้า รวมถึงต้นทุนด้านอื่นจากภาวะ Inflation หากการส่งผ่านราคาห้คงพักไม่เป็นตามที่มอง หนะที่ผลทางตรงจะเกิดขึ้น กรณีที่สงครามลุกลามเข้าไปใน EU
3. โครงสร้างทางการเงินมีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสูง หากการดำเนินงานไม่เป็นไปตามสมมติฐานอย่างมีนัยฯ มีโอกาสทำให้ Financial risk สูงขึ้น

ESG ของ MINT

Environment (E) การลดการใช้พลังงานในโรงแรมและลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ผ่านการใช้พลังงานที่มีประสิทธิภาพ อาทิ การใช้ไฟฟ้าจากแหล่งพลังงานสะอาดของโรงแรมใน EU ตั้งเป้าหมายการใช้พลังงานและการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ต่ำกว่า 15% เทียบปี 2562 ภายในปี 2568 ภาพรวมดีต่อ OPEX (ค่าสาธารณูปโภค คิดเป็นสัดส่วนราว 4% - 6% ของรายได้)

Social (S) ช่วยเหลือชุมชนทั้งด้านการศึกษา, สุขภาพอนามัยและความปลอดภัยให้กับพนักงานในการทำงาน

Governance (G)ต่อต้านการคอร์รัปชั่น และมีการกำกับดูแลกิจการสอดคล้องกับแนวทางของ ก.ล.ต.

ESG Comment การบริหารจัดการค่าพลังงาน คาดช่วยให้ประสิทธิภาพการดำเนินงานดีขึ้น โดย MINT ได้ SET ESG Rating ที่ AA สูงกว่า AOT ที่ได้ SET ESG Rating A และ ERW ที่ไม่มี SET ESG Rating

การดำเนินงานรายไตรมาส MINT

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	% QoQ	% YoY	1H68	1H67	% YoY
รายได้จากการดำเนินงาน	36,523	43,714	40,625	40,490	35,568	42,083	18.3%	-3.7%	77,651	80,238	-3.2%
- ธุรกิจโรงแรม	26,794	33,803	31,269	30,703	26,093	32,532	24.7%	-3.8%	58,625	60,598	-3.3%
- ธุรกิจร้านอาหาร	7,527	7,654	7,435	7,591	7,549	7,719	2.3%	0.9%	15,268	15,181	0.6%
- รายได้จากธุรกิจอื่นๆ	2,202	2,257	1,921	2,196	1,926	1,832	-4.9%	-18.8%	3,758	4,459	-15.7%
ต้นทุนการดำเนินงาน	21,452	23,850	22,568	22,833	21,064	23,159	9.9%	-2.9%	44,223	45,302	-2.4%
กำไรขั้นต้น	15,071	19,865	18,058	17,656	14,505	18,924	30.5%	-4.7%	33,428	34,936	-4.3%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงานและอื่นๆ	14,593	12,560	12,032	13,099	13,357	13,320	-0.3%	6.0%	26,676	27,154	-1.8%
Operating profit	478	7,304	6,026	4,557	1,148	5,604	388.3%	-23.3%	6,752	7,782	-13.2%
รายได้อื่น, ส่วนแบ่งกำไรจาก บ. ร่วม และค่าใช้จ่ายอื่นๆ	2,612	466	796	1,349	2,154	1,562	-27.5%	235.2%	3,717	3,078	N.A.
ดอกเบี้ยจ่าย (TFRS 16 + BANK + BOND)	2,847	3,069	3,203	2,636	2,404	2,487	3.5%	-18.9%	4,891	5,915	-17.3%
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	(352)	3,230	2,636	2,876	50	3,411	6722.0%	5.6%	3,461	2,878	20.3%
กำไรสุทธิ	1,146	2,823	149	3,632	417	3,086	640.2%	9.3%	3,502	3,969	-11.8%
ดอกเบี้ย Perp Bond สุทธิจากภาษี (หักก่อนคำนวณ EPS)	422	425	464	437	427	430	0.7%	1.2%	857	847	1.2%
EPS (บาท)	0.13	0.42	(0.06)	0.57	(0.00)	0.47	N.A.	11.9%	0.47	0.55	-14.9%
Norm EPS (บาท)	(0.14)	0.49	0.38	0.43	(0.07)	0.53	N.A.	6.3%	0.46	0.36	28.2%
Gross margin	41%	45%	44%	44%	41%	45%			43%	44%	
SG&A/Sales	40%	29%	30%	32%	38%	32%			34%	34%	
Operating profit margin (%)	1%	17%	15%	11%	3%	13%			9%	10%	
Effective Tax Rate	186%	27%	21%	3%	73%	22%			30%	35%	
Norm Profit Margin (%)	-1%	7%	6%	7%	0%	8%			4%	4%	
Net Profit Margin (%)	3%	6%	0%	9%	1%	7%			5%	5%	

ที่มา : งบการเงิน และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

การดำเนินงาน MINOR HOTELS EUROPE & AMERICAS (NHH)

(M Euro)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	% QoQ	% YoY	1H25	1H24	% YoY
Total revenues	460	685	644	639	496	711	43.4%	3.7%	1,206	1,145	5%
Staff Cost	182	201	197	209	197	213	8.1%	5.8%	409	383	7%
Operating expenses	161	194	187	194	167	198	19.0%	2.4%	365	355	3%
Gross Operating Profit	117	290	260	236	132	300	126.6%	3.2%	432	407	6%
Lease payment and property tax	48	61	60	53	50	65	28.7%	5.9%	115	109	5%
Depreciation (Included TFRS 16)	75	76	75	77	77	78	1.8%	2.8%	155	151	2%
EBIT	(6)	153	125	105	5	157	2858.5%	2.3%	162	147	10%
Interest expense (Included TFRS 16)	26	29	28	34	24	23	-6.6%	-21.2%	47	55	-14%
EBT	(32)	124	97	72	(19)	134	-805.8%	7.8%	115	92	25%
Tax expense (Tax Income)	(3)	26	20	1	2	24	1121.1%	-8.0%	26	24	10%
Net Recurring Income	(30)	97	75	69	(22)	108	N.A.	11.9%	86	66	30%
Non Recurring items	8	(4)	(0)	(3)	26	0	-99.5%	-104.0%	26	5	448%
Net Income	(22)	93	75	66	4	108	2898.6%	16.3%	112	71	58%
Hotel Stat											
Occupancy	62%	73%	72%	70%	64%	74%	15.7%	1.9%	69%	68%	3%
ADR (Euro)	121	161	152	143	127	165	29.6%	2.0%	147	143	3%
RevPar (Euro)	75	118	110	100	82	122	49.1%	4.0%	102	96	6%
Gross Profit Margin (%)	25.4%	42.4%	40.4%	36.9%	26.7%	42.2%			35.8%	35.6%	
(Staff + operating expense) / Revenue (%)	74.6%	57.6%	59.6%	63.1%	73.3%	57.8%			64.2%	64.4%	
EBIT Margin (%)	-1.3%	22.4%	19.4%	16.5%	1.1%	22.1%			13.4%	12.8%	
Effective Tax Rate (%)	8.1%	21.2%	20.8%	1.1%	-10.5%	18.1%			22.8%	25.8%	
Norm Profit Margin (%)	-6.6%	14.1%	11.6%	10.8%	-4.4%	15.2%			7.1%	5.8%	
Net Profit Margin (%)	-4.8%	13.6%	11.6%	10.4%	0.7%	15.2%			9.3%	6.2%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส และ Minor Hotels Europe & Americas

STAT ธุรกิจโรงแรมและร้านอาหาร

	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	% QoQ	% YoY
% Occupancy rate								
- NH Hotel	62%	73%	72%	70%	64%	74%	16%	2%
- โรงแรมไทย	81%	65%	66%	71%	79%	56%	-29%	-14%
ADR (ห้อง / คืน)								
- NH Hotel (ยูโร)	121.0	161.3	152.4	143.4	127.0	164.6	30%	2%
- โรงแรมไทย (บาท)	9,011	6,812	6,853	9,164	10,101	7,561	-25%	11%
RevPar (ห้อง / คืน)								
- NH Hotel (ยูโร)	75.0	117.6	110.1	100.2	82.0	122.3	49%	4%
- โรงแรมไทย (บาท)	7,278	4,438	4,489	6,507	7,980	4,234	-47%	-5%
ธุรกิจร้านอาหาร								
- SSSG %	-3.4%	-2.8%	-2.7%	-0.5%	-2.3%	-1.7%		
- TSS %	2.7%	2.5%	0.4%	2.6%	-0.5%	0.4%		

ที่มา : MINT / MINOR HOTEL EUROPE & AMERICAS และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สมมติฐานในการทำประมาณการ

	2567	2568F	2569F	2570F	2571F	2572F
ธุรกิจโรงแรม						
Occupancy Rate						
- โรงแรมไทย	71%	72%	72%	73%	74%	75%
- NH Hotel	69%	70%	71%	72%	72%	72%
ADR (ห้อง / คืน)						
- โรงแรมไทย (บาท)	7,960	8,517	8,773	9,036	9,307	9,586
- NH Hotel (ยูโร)	145.4	149.8	154.3	158.9	163.6	168.6
RevPar (ห้อง / คืน)						
- โรงแรมไทย (บาท)	5,652	6,132	6,316	6,596	6,887	7,190
- NH Hotel (ยูโร)	100.7	104.8	109.5	114.4	117.8	121.4
อัตราแลกเปลี่ยน ยูโร ต่อ บาท	38.2	35.0	35.0	35.0	35.0	35.0
ธุรกิจร้านอาหาร (Sale Growth)	3.3%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
(ล้านบาท)						
รายได้รวม	161,352	162,146	169,578	176,837	183,309	189,385
ธุรกิจโรงแรม	122,570	122,029	128,077	133,902	138,887	143,422
ธุรกิจร้านอาหาร	30,207	31,113	32,047	33,008	33,998	35,018
ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์และอื่นๆ	8,575	9,004	9,454	9,927	10,423	10,944
OPEX	-142,987	-143,482	-150,083	-156,364	-162,146	-167,543
- ต้นทุนขาย	-90,703	-90,947	-95,139	-99,069	-102,754	-106,182
- ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	-52,284	-52,535	-54,943	-57,295	-59,392	-61,361
ดอกเบี้ยจ่าย	-11,755	-10,515	-10,138	-9,877	-9,612	-9,345
กำไร / ขาดทุน ปกติ	8,390	9,350	10,345	11,365	12,180	12,990
Revenue Growth	8.0%	0.5%	4.6%	4.3%	3.7%	3.3%
OPEX Growth	8.9%	0.3%	4.6%	4.2%	3.7%	3.3%
Norm profit growth	17.6%	11.4%	10.6%	9.9%	7.2%	6.7%
Cost of fund	6.3%	6.0%	6.0%	5.9%	5.8%	5.7%
Average ภาระหนี้เฉลี่ย (รวม TFRS 16)	187,233	174,097	169,391	168,035	166,679	165,323

ที่มา : งบการเงิน MINT / MINOR HOTEL EUROPE & AMERICAS และ รายงานวิจัย บอ. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	161,352	162,146	169,578	176,837
ต้นทุนขาย	(90,703)	(90,947)	(95,139)	(99,069)
กำไรขั้นต้น	70,649	71,200	74,438	77,768
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(52,285)	(52,535)	(54,943)	(57,295)
ดอกเบี้ยจ่าย	(11,755)	(10,515)	(10,138)	(9,877)
ค่าใช้จ่ายอื่น	166	165	165	165
รายได้อื่น	4,010	4,210	4,337	4,467
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	11,832	13,624	15,013	16,441
ภาษีเงินได้	(2,591)	(3,406)	(3,753)	(4,110)
กำไรปกติ	8,390	9,350	10,345	11,365
รายการพิเศษอื่น ๆ	(115)	-	-	-
กำไรสุทธิ	7,750	9,350	10,345	11,365
Norm EPS	1.17	1.34	1.52	1.70
EPS	1.06	1.34	1.52	1.70

การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%)	8.0%	0.5%	4.6%	4.3%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (%)	17.6%	11.4%	10.6%	9.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	43.8%	43.9%	43.9%	44.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	5.2%	5.8%	6.1%	6.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68
ยอดขาย	40,625	40,490	35,568	42,083
ต้นทุนขาย	(22,568)	(22,833)	(21,064)	(23,159)
กำไรขั้นต้น	18,058	17,656	14,505	18,924
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(12,032)	(13,099)	(13,357)	(13,320)
ดอกเบี้ยจ่าย	(3,203)	(2,636)	(2,404)	(2,487)
รายได้อื่น	988	1,139	1,699	1,104
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,618	3,269	899	4,679
ภาษีเงินได้	(770)	(104)	(654)	(1,031)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	212	289	195	237
กำไรปกติ	2,636	2,876	50	3,411
รายการพิเศษอื่น ๆ	(2,487)	756	367	(325)
กำไรสุทธิ	149	3,632	417	3,086
Norm EPS	0.38	0.43	(0.07)	0.53
EPS	(0.06)	0.57	(0.00)	0.47

การเติบโตของรายได้จากธุรกิจหลัก (%YoY)	4.4%	4.3%	-2.6%	-3.7%
การเติบโตของกำไรดำเนินงาน (% YoY)	16.0%	15.0%	-114.2%	5.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44.4%	43.6%	40.8%	45.0%
Norm Profit Margin	6.5%	7.1%	0.1%	8.1%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.67	0.70	0.80	0.90
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.10	0.11	0.10	0.10
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.94	10.63	10.03	10.01
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	23.44	23.17	23.64	23.59
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.67	3.67	3.71	3.70
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.82	2.61	2.48	2.35
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.93	0.82	0.77	0.72
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.4%	2.7%	3.0%	3.2%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.2%	10.4%	11.0%	11.4%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	11,238	9,350	10,345	11,365
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคา	21,448	21,948	22,448	22,948
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
อื่นๆ	33,815	32,463	32,586	32,824
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(180)	(1,901)	218	174
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	40,791	39,913	43,149	44,364

กระแสเงินสดจากการลงทุน

เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(1,205)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	1,407	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(9,104)	(10,000)	(10,000)	(10,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(8,644)	(10,000)	(10,000)	(10,000)

กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน

เพิ่ม/ลด เงินกู้	(18,695)	(18,992)	(12,292)	(12,292)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(8,669)	(10,515)	(10,138)	(9,877)
ลด จ่ายปันผล	(3,231)	(3,402)	(3,801)	(4,299)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(32,367)	(34,658)	(27,980)	(28,215)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(220)	(4,745)	5,169	6,148

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสด & เงินฝาก	13,319	8,681	13,850	19,998
ลูกหนี้การค้า	13,970	16,535	17,293	18,033
สินค้าคงเหลือ	3,918	3,933	4,115	4,285
สินทรัพย์หมุนเวียน	10,081	10,081	10,081	10,081
สินทรัพย์รวม	346,845	343,776	348,372	353,419

เจ้าหนี้การค้า	24,415	25,094	26,251	27,335
หนี้สินหมุนเวียน	61,762	55,849	57,006	58,090
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	27,513	20,813	20,813	20,813
หนี้สินระยะยาว (รวม TFRS 16)	150,925	149,569	148,213	146,857
หนี้สินรวม	247,708	240,438	240,239	239,967
ทุนที่ชำระแล้ว	5,670	5,670	5,670	5,670
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	36,105	36,105	36,105	36,105
กำไรสะสม	4,740	8,941	13,737	19,056
จัดสรรแล้ว - สรรองตามกฎหมาย	600	600	600	600
ยังไม่ได้จัดสรร	4,141	8,341	13,137	18,456
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	11,303	11,303	11,303	11,303
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	87,834	92,034	96,830	102,149
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	346,845	343,776	348,372	353,419

สมบัติฐานในการกำปรบการ

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
สัดส่วนรายได้แบ่งตามธุรกิจ (%)				
ธุรกิจโรงแรม	76.0%	75.3%	75.5%	75.7%
ธุรกิจอาหารและเครื่องดื่ม	18.7%	19.2%	18.9%	18.7%
ธุรกิจพัฒนาที่อยู่อาศัย	5.3%	5.6%	5.6%	5.6%
ธุรกิจค้าปลีกและจัดจำหน่ายสินค้า	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
ธุรกิจอื่น	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Gross Margin (%)	43.8%	43.9%	43.9%	44.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส