

Short-term pain, long-term gain

- ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น BUY โดยมีราคาเป้าหมายใหม่อยู่ที่ 11.00 บาท/หุ้น
- ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิลง 5-27%
- ธุรกิจโรงแรมและอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มผลัดดันกำไรปี 2010F
- งบดุลยังคงแข็งแกร่งพอที่จะผลักดัน capex ในปี 2009-14

COMPANY UPDATE

Stock Rating	BUY
Previous	NEUTRAL
Closing price	THB8.90
Fair value 10F (DCF)	THB11.00
Consensus Fair value	THB10.15
Sector Rating	NEUTRAL

○ **ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น BUY โดยมีราคาเป้าหมายใหม่อยู่ที่ 11.00 บาท**
แม้เราจะได้ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2009-14F ลง 5-27% เราก็ได้ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น BUY จาก Neutral เนื่องจากราคาเป้าหมายปี 2010F ของเรามี P/E อยู่ที่ 23 เท่าซึ่งต่ำกว่า P/E เฉลี่ยของกลุ่มในปี 2010F ที่ 30 เท่า เราเชื่อว่า MINT ยังมี ROE ปี 2010F อยู่ในระดับที่น่าสนใจที่ 11% ซึ่งสูงกว่า ROE เฉลี่ยของกลุ่มโรงแรมในไทยซึ่งอยู่ที่ 9% และของคู่แข่งในภูมิภาคซึ่งอยู่ที่ 7% ในมุมมองของเรา กำไรสุทธิของ MINT ใน 1H09 ที่ลดลง 43% y-y แสดงให้เห็นว่าอุตสาหกรรมท่องเที่ยวไทยได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว โดยเฉพาะเมื่อสถานการณ์การเมืองของไทยเริ่มดีขึ้น อีกทั้งยังมีสัญญาณเบื้องต้นว่าภาวะเศรษฐกิจโลกเริ่มฟื้นตัว นอกจากนี้ เราคาดว่า MINT จะประสบความสำเร็จในการเข้าซื้อธุรกิจอาหารและการขยายธุรกิจโรงแรมเพื่อผลักดัน ROE จาก 10% ในปี 2009F เป็น 15% ภายในปี 2014F

○ **ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิลง 5-27%**
เราได้ปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2009-14F ลง 5-27% เพื่อสะท้อนการปรับสมมติฐานของเราในธุรกิจโรงแรม อาหารและอสังหาริมทรัพย์ของ MINT โดยได้ปรับลดสมมติฐานอัตราการใช้ห้องพักเหลือ 56% จาก 62% และคาดว่าอัตราค่าห้องพักเฉลี่ย (ARR) จะลดลง 4% y-y ในปี 2009F เหลือ 5,907 บาท จาก 6,016 บาท สำหรับธุรกิจอาหาร เราคาดว่ายอดขายสาขาเดิม (SSS) จะทรงตัวในปี 2009F จากเดิมที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 3% y-y ในส่วนของธุรกิจและอสังหาริมทรัพย์และรีสอร์ท เราไม่คิดว่าบริษัทจะขาย Samui Villa ได้อีกในปีนี้ จากเดิมที่คาดว่าจะขายได้ 2 หลังในปี 2009F สำหรับปี 2010F เราคาดว่าอัตราการเข้าพักเฉลี่ยของธุรกิจโรงแรมจะเพิ่มขึ้นเป็น 59% จากเดิมที่คาดว่าจะอยู่ที่ 64% อย่างไรก็ตาม สำหรับธุรกิจอาหาร เรายังคงประมาณการการเติบโตของ SSS ที่ 3% ในปี 2010F นอกจากนี้ เราคาดว่าบริษัทจะขาย Samui Villa ได้ 2 หลังในปี 2010F แทนปี 2009F

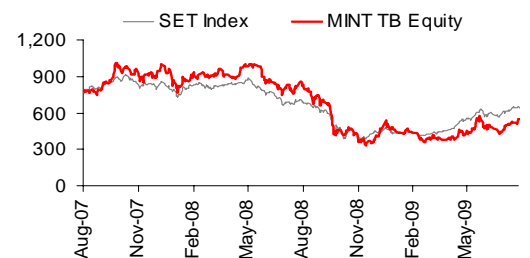
○ **ธุรกิจโรงแรมและอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มผลัดดันกำไรปี 2010F**
นอกจากการฟื้นตัวของธุรกิจท่องเที่ยวไทยจากจำนวนนักท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวขึ้นหลังจากที่คาดว่าจะลดลง 20% y-y ในปี 2009F เราคาดว่าธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และรีสอร์ทของ MINT จะเป็นปัจจัยหลักที่ผลักดันกำไรในปี 2010F ขณะนี้ MINT มี Samui Villa เหลือ 7 หลังและอีก 53 ยูนิต์ในโครงการ St. Regis Residence ในกรุงเทพฯ สำหรับขายในปี 2010F จนถึงขณะนี้ มีการทำสัญญาซื้อขายในโครงการ St. Regis Residence ไปแล้ว 4 ยูนิต์ เราคาดว่า MINT จะมีรายได้จากการขาย Samui Villa 2 หลังและอีก 10 ยูนิต์ในโครงการ St. Regis Residence ในปี 2010F นอกจากนี้ เราคาดว่าทั้ง 2 โครงการนี้ยังคงสร้างรายได้และกำไรให้กับบริษัทในช่วง 5 ปีข้างหน้า หากเราตั้งสมมติฐานว่ายอดขายอสังหาริมทรัพย์ดังกล่าวจะทำให้บริษัทมีมาร์จิ้นสุทธิเฉลี่ยอยู่ที่ 25% ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และรีสอร์ทของ MINT จะสร้างกำไรให้กับบริษัทเท่ากับ 17% ของกำไรสุทธิในปี 2011F เทียบกับ 8% ในปี 2008

○ **งบดุลยังคงแข็งแกร่งพอที่จะผลักดัน capex ในปี 2009-14**
MINT ตั้งงบ capex ไว้ 1.29 หมื่นล้านบาทในปี 2009-14F โดยประมาณ 5.6 พันล้านบาทหรือ 43% ของงบ capex จะใช้ในธุรกิจโรงแรม อีก 5.6 พันล้านบาทหรือ 43% จะใช้ในธุรกิจอาหารและที่เหลืออีก 2.4 พันล้านบาทหรือ 18% จะใช้ในธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ การใช้งบ capex ดังกล่าวไม่น่าจะเป็นปัจจัยที่สร้างความกังวลเนื่องจาก MINT มีงบดุลที่แข็งแกร่ง ซึ่งรวมถึง 1) เงินสดในมือจำนวน 738 ล้านบาท; 2) อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนและอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิอยู่ที่ 1.37 เท่าและ 1.0 เท่าตามลำดับ; และ 3) มี annual EBITDA อยู่ที่ 3.6 พันล้านบาท ดังนั้น เราจึงเชื่อว่า MINT ไม่น่าจะมีปัญหาในด้านการใช้จ่าย capex ในปี 2009-14F และยังมีงบเพียงพอสำหรับการเข้าซื้อกิจการในอนาคต

Forecasts & Valuation

31 Dec (THBmn)	2008	2009F	2010F	2011F
Revenue	15,814	15,772	20,465	22,203
EBITDA	3,610	2,921	3,436	3,896
Norm. Profit	1,901	1,298	1,548	1,849
Net Profit	1,901	1,298	1,548	1,849
EPS (THB)	0.56	0.40	0.48	0.57
EPS Growth (%)	4.31	(28.86)	19.19	19.50
PER (x)	15.87	22.31	18.72	15.66
BV/share (THB)	3.66	3.94	4.23	4.57
P/BV (x)	2.43	2.26	2.11	1.95
EV/EBITDA (x)	11.06	13.33	11.58	9.63
DPS (THB)	0.23	0.16	0.19	0.23
Dividend yield (%)	2.58	1.79	2.14	2.55
ROE (%)	15.32	10.13	11.25	12.44
Int. bearing D/E (x)	0.74	0.63	0.63	0.45

Share Price Performance



Relative Performance (%)	1m	6m	12m
MINT	21.09	21.92	(34.56)
Relative to SECTOR	5.47	(13.46)	(32.60)
Relative to SET	8.22	(24.18)	(27.17)

Key Data

Shares in Issue (mn)	3,241.33
Market Cap (THBmn)	28,847.83
12-mth High/Low (THB)	14.20/5.30
3-mth avg daily turnover (THBmn)	63.88
Foreign Limit/Actual (%)	39.00/29.47
Free Float (%)	45.23
NVDR (%)	2.88
Dividend Policy (%)	-
Par Value (THB)	1.00

Major Shareholders (%)

1. Minor Holdings (Thai) Ltd	11.66
2. Mr.Nithi Osathanugrah	8.48
3. Minor Holdings (Thai) Ltd	6.62

⊙ กำไรสุทธิในงวด 2Q09 อยู่ที่ 230 ล้านบาท ลดลง 34% y-y และ 43% q-q

MINT มีกำไรสุทธิงวด 2Q09 อยู่ที่ 230 ล้านบาทลดลง 34% y-y และ 43% q-q ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเราและของ consensus ที่ 223 ล้านบาทและ 214 ล้านบาทตามลำดับ

กำไรสุทธิของ MINT ในช่วง 1H09 คิดเป็น 49% ของประมาณการทั้งปีของเราที่ 1,298 ล้านบาท (-32% y-y)

กำไรสุทธิที่ลดลง y-y เป็นผลมาจาก 1) รายได้จากธุรกิจโรงแรมที่ลดลง 26% เหลือ 844 ล้านบาท เนื่องจากรายได้เฉลี่ยต่อห้องพักลดลง 33% มาอยู่ที่ 2,310 บาท/คืน อัตราการเข้าพักเฉลี่ยที่ลดลงเหลือ 46% จาก 64% ในช่วง 2Q08 และ ARR ที่ลดลงเหลือ 5,300 บาท/คืน ซึ่งส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นจากธุรกิจโรงแรมลดลงเหลือเพียง 38% จาก 64% ในช่วง 2Q08; 2) ไม่มีการรับรู้รายได้จากการขาย Samui Villa (เทียบกับ 2Q08 ที่รับรู้รายได้ 133 ล้านบาท); และ 3) รายได้จากค่าธรรมเนียมการบริหารของโครงการ Timeshare Phase III ลดลง จาก 30 ล้านบาทในช่วง 2Q08

ในส่วนของกำไรสุทธิที่ลดลง q-q เป็นผลมาจากปัจจัยตามฤดูกาลและผลกระทบจากความไม่แน่นอนของการเมืองภายในประเทศในช่วงสงกรานต์ ตามด้วยการระบาดของไข้หวัดสายพันธุ์ H1N1 ซึ่งส่งผลกระทบต่อทั้งธุรกิจโรงแรมและธุรกิจอาหาร

แม้ว่ารายได้จากธุรกิจโรงแรมของ MINT จะลดลงอย่างมากในงวด 2Q09 รายได้รวมก็ลดลงเพียง 3% มาอยู่ที่ 3,725 ล้านบาทเนื่องจากการขยายธุรกิจอาหารและการเข้าซื้อเครือข่ายร้าน Thai Express ในสิงคโปร์ ทั้งนี้ MINT ได้เปิดสาขาร้านอาหารเพิ่มขึ้นอีก 20 แห่งในช่วง 2Q09 ทำให้มีสาขารวม 1,084 สาขา ณ สิ้นเดือนมิถุนายน 2009 การขยายธุรกิจดังกล่าวช่วยผลักดันให้รายได้จากธุรกิจอาหารมีการเติบโต 15% y-y มาอยู่ที่ 2,261 ล้านบาทในช่วง 2Q09 ในส่วนของ downside ความไม่แน่นอนของสถานการณ์การเมืองและการระบาดของไข้หวัดสายพันธุ์ใหม่ดังกล่าวส่งผลให้ยอดขายสาขาเดิมลดลง 3% y-y จากที่เพิ่มขึ้น 3% y-y ในช่วง 2Q08 ในขณะเดียวกัน ยอดขายรวมมีการเติบโต 13% y-y จาก 16% y-y ในช่วง 2Q08

Exhibit 1: Summary of MINT's 2Q09 earnings results

Profit and Loss (THBmn)									
Year-end 31 Dec	2Q08	1Q09	2Q09	% y-y	% q-q	1H09	% y-y	2009F	YTD (% of 09F)
Revenue	3,651	4,118	3,554	(2.7)	(13.7)	7,673	(2.1)	15,772	48.6
Gross profit	2,383	2,569	2,124	(10.9)	(17.3)	4,692	(9.4)	9,692	48.4
EBITDA	701	851	616	(12.2)	(27.6)	1,467	(23.2)	2,921	50.2
Interest expense	(83)	(110)	(90)	8.6	(18.1)	(200)	17.5	(372)	53.8
Income tax	(110)	(134)	(65)	(41.3)	(51.5)	(198)	(34.9)	(402)	49.3
Forex gain (loss)	0	0	0	0.0	0.0	0	0.0	0	0.0
Other extraordinary items	0	0	0	0.0	0.0	0	0.0	0	0.0
Gn (Ls) from affiliates	7	59	37	406.6	(38.0)	96	21.8	318	30.3
Net profit (loss)	351	400	230	(34.4)	(42.5)	631	(42.7)	1,298	48.6
Normalized net profit (loss)	351	400	230	(34.4)	(42.5)	631	(42.7)	1,298	48.6
Reported EPS (THB)	0.10	0.12	0.07	(29.8)	(38.7)	0.19	(46.7)	0.40	47.4
Gross margin (%)	65.3	62.4	59.8			61.2		61.4	
EBITDA margin (%)	19.2	20.7	17.3			19.1		18.5	
Net margin (%)	9.6	9.7	6.5			8.2		8.2	
Current ratio (x)	0.7	0.7	0.7			0.7		0.8	
Interest coverage (x)	4.4	4.3	2.5			2.5		3.4	
Interest-bearing debt / equity (x)	1.1	1.1	1.4			1.4		1.1	
BVPS (THB)	3.3	3.3	3.5			3.5		3.9	
ROE (%)	11.8	13.3	8.2			8.2		10.1	

Source: CNS Research

Exhibit 2: MINT vs. regional and local peers

COMPANY NAME		PE (x)		BV (x)		DPS		ROE (%)		ROA (%)	
		09F	10F	09F	10F	09F	10F	09F	10F	09F	10F
HOTEL - REGIONAL		41.76	29.98	6.81	7.16	0.27	0.24	7.02	7.23	2.75	3.08
BTH SP EQUITY	BANYAN TREE HOLDINGS LTD	89.38	32.50	0.74	0.76	0.00	0.00	1.00	2.95	0.30	0.70
MAND SP EQUITY	MANDARIN ORIENTAL INTL LTD	38.53	27.87	1.12	1.12	0.06	0.04	6.48	3.90	4.59	2.24
45 HK EQUITY	HONGKONG & SHANGHAI HOTELS	26.59	20.86	14.90	15.18	0.15	0.15	2.14	2.66	1.51	2.10
69 HK EQUITY	SHANGRI-LA ASIA LTD	30.27	26.23	1.44	1.48	0.02	0.03	3.69	3.96	2.62	2.82
MAR US EQUITY	MARRIOTT INTERNATIONAL-CL A	29.18	28.46	4.21	4.76	0.30	0.33	17.20	19.18	2.73	3.55
HOT US EQUITY	STARWOOD HOTELS & RESORTS	39.75	44.63	10.77	11.21	0.61	0.35	10.41	5.03	2.19	1.30
HMIN US EQUITY	HOME INNS & HOTELS MANAG-ADR	58.68	37.41	6.23	6.99	0.00	0.00	5.94	11.56	3.79	7.34
AC FP EQUITY	ACCOR SA	21.74	21.89	15.09	15.79	0.98	1.01	9.27	8.59	4.32	4.58
HOTEL - THAI		161.56	13.03	3.38	3.62	0.09	0.12	6.42	9.11	2.76	3.87
MINT TB EQUITY	MINOR INTERNATIONAL PCL	19.31	15.08	3.66	4.09	0.15	0.19	12.83	15.05	6.64	7.64
CENDEL TB EQUITY	CENTRAL PLAZA HOTEL PCL	15.36	10.69	4.81	4.98	0.10	0.13	4.57	6.32	1.40	2.00
ERAWAN TB EQUITY	ERAWAN GROUP PCL/THE	450.00	13.33	1.68	1.79	0.02	0.03	1.85	5.97	0.25	1.97
FOOD - REGIONAL		17.79	14.97	7.72	8.81	0.72	0.83	51.63	31.17	13.69	14.44
JFC PM EQUITY	JOLLIBEE FOODS CORPORATION	17.36	14.51	16.16	19.60	0.86	0.98	15.81	15.94	9.00	10.87
KFC MK EQUITY	KFC HOLDINGS (MALAYSIA) BHD	11.25	10.20	3.85	4.42	0.22	0.24	16.87	16.26	10.94	11.20
341 HK EQUITY	CAFE DE CORAL HOLDINGS LTD	17.35	15.18	4.54	4.86	0.69	0.76	21.53	23.09	17.18	17.99
YUM US EQUITY	YUM! BRANDS INC	16.20	14.62	2.01	2.61	0.81	0.95	280.54	111.65	19.16	19.76
SBUX US EQUITY	STARBUCKS CORP	24.69	20.94	4.17	4.65	0.00	0.00	20.55	20.40	11.54	10.28
MCD US EQUITY	MCDONALD'S CORP	14.05	12.84	11.74	12.30	2.12	2.50	32.35	35.47	15.31	16.53
DRI US EQUITY	DARDEN RESTAURANTS INC	11.08	9.99	14.14	16.72	1.01	1.13	22.82	22.09	12.70	N/A
WEN US EQUITY	WENDY'S/ARBY'S GROUP INC-A	30.34	21.50	5.19	5.34	0.06	0.06	2.59	4.47	N/A	N/A

Source: Bloomberg

Financial statements

Profit and Loss (THBmn)						
Year-end 31 Dec	2006	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Revenue	11,716	13,538	15,814	15,772	20,465	22,203
Cost of goods sold	(4,085)	(4,558)	(5,293)	(6,080)	(8,164)	(8,733)
Gross profit	7,631	8,980	10,521	9,692	12,301	13,470
SG&A	(5,014)	(5,707)	(6,911)	(6,771)	(8,864)	(9,574)
EBIT	1,307	1,977	2,232	1,273	1,511	1,867
Depreciation & amortization	1,310	1,295	1,378	1,649	1,925	2,028
EBITDA	2,617	3,273	3,610	2,921	3,436	3,896
Interest expense	(262)	(315)	(378)	(372)	(487)	(526)
Other income	654	486	701	864	1,095	1,174
Pre-tax profit (loss)	1,699	2,148	2,554	1,764	2,119	2,515
Income tax	(378)	(494)	(577)	(402)	(481)	(572)
After-tax profit (loss)	1,321	1,654	1,978	1,362	1,639	1,943
Forex gain (loss)	-	-	-	-	-	-
Other extraordinary Items	-	-	-	-	-	-
Gn (Ls) from affiliates	-	-	-	-	-	-
Minority interests	(41)	(43)	(77)	(64)	(91)	(94)
Net profit (loss)	1,280	1,611	1,901	1,298	1,548	1,849
Normalized net profit (loss)	1,280	1,611	1,901	1,298	1,548	1,849
Reported EPS (THB)	0.44	0.54	0.56	0.40	0.48	0.57

Balance Sheet (THBmn)						
As at 31 Dec	2006	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Cash & short-term Investments	512	1,147	1,349	1,239	1,023	1,353
Accounts receivable	549	696	486	489	634	688
Inventories	418	515	606	696	935	1,000
Other current assets	1,036	2,177	1,912	1,912	1,912	1,912
Total current assets	2,516	4,534	4,353	4,337	4,504	4,952
Fixed assets	11,693	10,731	12,688	13,720	16,094	15,666
Other assets	3,578	6,015	8,023	8,023	8,023	8,023
Total assets	17,787	21,280	25,064	26,080	28,622	28,642
Accounts payable	746	717	852	978	1,313	1,404
Short-term debt	1,267	562	683	683	683	683
Current portion of LT loans	449	596	988	1,523	1,862	1,759
Other current liabilities	1,528	2,135	2,362	2,362	2,362	2,362
Total current liabilities	3,991	4,010	4,885	5,546	6,220	6,208
Long-term loans	5,388	7,186	7,456	5,812	6,102	4,259
Other liabilities	284	376	319	1,899	2,548	3,314
Total liabilities	9,662	11,572	12,661	13,257	14,871	13,781
Paid-up capital	2,958	3,022	3,614	3,255	3,255	3,255
Share premium	1,542	1,782	3,040	3,040	3,040	3,040
Retained earnings	2,861	4,050	5,530	6,309	7,237	8,347
Other adjustments	217	346	(405)	(405)	(405)	(405)
Total equity	8,124	9,708	12,403	12,823	13,751	14,861
Minority Interest	546	508	624	624	624	624
Total liabilities and equity	17,787	21,280	25,064	26,080	28,622	28,642

Source: MINT, CNS

Cash flow (THBmn)						
Year-end 31 Dec	2006	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Net Profit	1,280	1,611	1,901	1,298	1,548	1,849
Forex & other extraordinary adjustment	0	0	0	0	0	0
Depreciation & amortization	1,310	1,295	1,378	1,649	1,925	2,028
Net change in working capital & others	(63)	(1,258)	(683)	33	(48)	(27)
Net operating cash flows	2,374	2,365	3,389	2,980	3,425	3,851
Net capital expenditure	(3,126)	(2,761)	(4,900)	(4,200)	(4,300)	(1,600)
Free cash flow	(752)	(396)	(1,511)	(1,220)	(875)	2,251
Other items	0	0	0	0	0	0
Debt issue	(60)	1,258	770	1,629	1,279	(1,181)
Equity issue	1,263	228	1,413	0	0	0
Dividend paid	(368)	(436)	(479)	(519)	(619)	(740)
(Increase)/ Decrease in net debt	835	1,050	1,704	1,110	660	-1,921
Net cash / (Debt) at beginning	395	501	1,147	1,349	1,239	1,023
(Increase) / Decrease in net debt	83	654	193	-110	-216	330
Net Cash / (Debt) at ending	478	1,155	1,340	1,239	1,023	1,353

Valuation and Ratio Analysis						
Year-end 31 Dec	2006	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Per Share (THB)						
EPS	0.44	0.54	0.56	0.40	0.48	0.57
DPS	0.15	0.25	0.23	0.16	0.19	0.23
BVPS	2.80	3.24	3.66	3.94	4.23	4.57
EV	13.10	13.03	11.05	11.97	12.23	11.53
Multiplier (x)						
PER	20.19	16.55	15.87	22.31	18.72	15.66
P/BV	3.18	2.75	2.43	2.26	2.11	1.95
EV/EBITDA	14.81	12.03	11.06	13.33	11.58	9.63
Dividend yield (%)	1.69	2.81	2.58	1.79	2.14	2.55
Growth (%)						
Sales growth	16.64	15.55	16.81	(0.26)	29.75	8.49
EBITDA growth	3.15	25.06	10.32	(19.09)	17.63	13.37
Normalized profit growth	20.64	25.83	17.99	(31.68)	19.19	19.50
Net profit growth	20.64	25.83	17.99	(31.68)	19.19	19.50
EPS growth	6.62	21.98	4.31	-28.86	19.19	19.50
Profitability Ratio (%)						
Gross margin	65.13	66.33	66.53	61.45	60.11	60.67
EBITDA margin	22.34	24.17	22.83	18.52	16.79	17.55
EBIT margin	11.15	14.61	14.11	8.07	7.38	8.41
Net margin	10.93	11.90	12.02	8.23	7.56	8.33
ROE	15.76	16.59	15.32	10.13	11.25	12.44
ROA	7.20	7.57	7.58	4.98	5.41	6.46
ROCE	12.31	12.44	12.66	8.59	9.46	11.21
Asset Utilization (x)						
Fixed asset turnover	1.00	0.79	0.80	0.87	0.79	0.71
Receivable turnover	21.33	19.46	32.55	32.23	32.27	32.29
Inventory turnover	9.77	8.86	8.73	8.73	8.73	8.73
Payable turnover	5.47	6.36	6.21	6.22	6.22	6.22
Liquidity ratio (x)						
Current ratio	0.63	1.13	0.89	0.78	0.72	0.80
Quick ratio	0.50	0.84	0.61	0.56	0.56	0.58
Leverage ratios (x)						
Liabilities / equity	1.19	1.19	1.02	1.03	1.08	0.93
Interest-bearing debt / equity	0.87	0.86	0.74	0.63	0.63	0.45
Interest coverage	4.98	6.27	5.90	3.42	3.11	3.55
Debt service coverage	1.32	2.22	1.76	1.13	1.13	1.31

Source: MINT, CNS

คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน (สำหรับบทวิเคราะห์ที่เผยแพร่ตั้งแต่ 2 มี.ค.52)

Stock Rating หมายถึง การให้นำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 3 ระดับ
 Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า
 Neutral หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15% หรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 5%
 Reduce หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาด 5% หรือมากกว่า

คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน (สำหรับบทวิเคราะห์ที่เผยแพร่ก่อน 2 มี.ค. 52)

Stock Rating หมายถึง การให้นำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 5 ระดับ
 Strong Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดมากกว่า 20%
 Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดระหว่าง 10-20%
 Neutral หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าหรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 10%
 Reduce หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาดระหว่าง 10-20%
 Sell หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาดมากกว่า 20%

คำจำกัดความ (ไม่เปลี่ยนแปลง)

Sector หมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทจัดอยู่
 Sector Rating หมายถึง การให้นำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 3 ระดับ
 Bullish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Buy" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Buy"
 Neutral หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Neutral" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Neutral"
 Bearish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Reduce" หรือ "Sell" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Reduce" หรือ "Sell"
 Current หมายถึง การให้นำหนักการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน
 Previous หมายถึง การให้นำหนักการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้านี้
 Market Prices หมายถึง ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน
 Fair Price หมายถึง ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน
 Net Profit หมายถึง กำไรสุทธิ (ล้านบาท)
 EPS หมายถึง กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)
 EPS Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของกำไรต่อหุ้น (%)
 PER หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / กำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)
 P/BV หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (เท่า)
 EBITDA หมายถึง กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (บาท)
 EBITDA Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของ กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (%)
 EV / EBITDA หมายถึง มูลค่ากิจการ / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (เท่า)
 DPS หมายถึง เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)
 Dividend Yield หมายถึง อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (%)

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์พัฒนาสิน จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูลข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมีต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัดหรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนแต่ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์