

Fundamental Story

Stark Corporation Pcl (STARK TB) - BUY

News update

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

การลงทุนขนาดใหญ่ในธุรกิจสายไฟยานยนต์

- STARK ประกาศลงทุน 2.06 หมื่นลพ. เข้าซื้อกิจการบริษัท LEONI
- LEONI เป็นผู้ผลิตสายไฟยานยนต์รายใหญ่ในยุโรปและอเมริกา
- เราประเมินราคาการเข้าซื้อเทียบเป็นมูลค่า 6.3x EV/EBITDA
- การลงทุนนี้จะทำให้ฐานกำไร STARK โตขึ้นกว่าสองเท่าในปี 2023F

STARK รายงานต่อตลาดหลักทรัพย์เมื่อคืนที่ผ่านมาถึงแผนการลงทุนที่จะเข้าซื้อกิจการในสัดส่วน 100% ในบริษัท LEONI Kabel GmbH (อยู่ในประเทศเยอรมนี) และ LEONIsche Holding Inc (อยู่ในสหรัฐอเมริกา) หรือเรียกรวมว่า “LEONI”

- LEONI เป็นหนึ่งในผู้ผลิตสายไฟฟ้าสำหรับยานยนต์รายใหญ่ในยุโรปและอเมริกา โดยมีลูกค้าเป็นผู้ผลิตรถยนต์รายใหญ่รายแบรนด์ในภูมิภาค และผู้ผลิตรถยนต์ไฟฟ้าจากประเทศจีน โดยมีผลิตภัณฑ์ทั้งสายไฟฟ้าที่ใช้กับรถยนต์แบบเครื่องยนต์สันดาป (ICE) สายไฟฟ้าสำหรับยานยนต์ไฟฟ้าที่การเติบโตสูง และสายไฟฟ้าสำหรับระบบชาร์จของยานยนต์ไฟฟ้าต่างๆ
- การเข้าซื้อกิจการครั้งนี้จึงเป็นการเข้าสู่ตลาดใหม่ของ STARK แต่ยังคงอยู่ในแวดวงการผลิตสายไฟฟ้าที่บริษัทมีความชำนาญอยู่เดิมแล้ว นอกเหนือจากการที่บริษัทจะรับรู้กำไรจาก LEONI ได้ในทันทีหลังเข้าซื้อกิจการแล้ว เรายังมองว่าการขยายธุรกิจออกไปนี้ยังจะสร้างประโยชน์ให้ STARK ให้มีอำนาจในการซื้อวัตถุดิบมากขึ้นจากคำสั่งซื้อที่ใหญ่ขึ้น ทั้งในการซื้อทองแดง อลูมิเนียม หรือวัตถุดิบสำคัญอื่นในการผลิตสายไฟฟ้า ส่วนในระยะยาว STARK มองว่ามีโอกาสที่จะสามารถนำเทคโนโลยีจาก LEONI มาสร้างโรงงานผลิตสายไฟฟ้ายานยนต์ในไทยหรือเวียดนามได้อีกด้วย แต่เราเชื่อว่าอาจต้องใช้เวลาอีกหลายปี
- เราประเมินราคาการลงทุนครั้งนี้เทียบเป็นมูลค่าพื้นฐาน EV/EBITDA ที่ 6.3 เท่า เทียบจากผลการดำเนินงานปี 2021 ของ LEONI ซึ่งถือว่าเป็นราคาที่ไม่แพงเทียบกับโอกาสการเติบโตที่แข็งแกร่งของ LEONI ผ่านความต้องการใช้งานสายไฟฟ้าสำหรับยานยนต์ไฟฟ้า (EV) และสถานีชาร์จ (charging station)ที่กำลังเติบโตทั่วโลก
- และจากผลการดำเนินงานไตรมาส 1Q22 ของ LEONI แล้ว เราประเมินว่าหลังการควบรวมแล้ว ฐานกำไรของ STARK จะเติบโตขึ้นกว่าสองเท่าในปี 2023F
- STARK คาดว่าการเข้าซื้อกิจการนี้จะเสร็จสมบูรณ์ภายในเดือนพฤศจิกายนของปีนี้ แต่ทั้งนี้ยังขึ้นอยู่กับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นผ่านการประชุมวิสามัญ (EGM) ในเดือนตุลาคม
- เรามองแผนการลงทุนของ STARK ในครั้งนี้เป็นบวก เพราะนำมาซึ่งโอกาสการเติบโตสำหรับ STARK และสร้างผลกำไรให้บริษัทได้ทันที บนราคาเข้าซื้อกิจการที่ไม่แพง
- เราคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Key Valuations

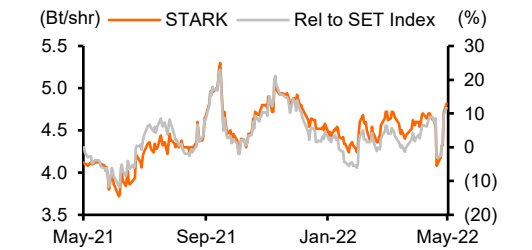
Y/E Dec (Bt m)	2021A	2022F	2023F	2024F
Revenue	27,094	30,861	34,395	37,750
Net profit	2,783	3,908	4,582	5,389
Norm net profit	3,203	3,908	4,582	5,389
Norm EPS (Bt)	0.2	0.2	0.3	0.3
Norm EPS gr (%)	170.7	22.0	17.2	17.6
Norm PE (x)	23.9	19.6	16.7	14.2
EV/EBITDA (x)	16.9	13.8	11.8	9.7
P/BV (x)	11.8	8.1	6.4	4.1
Div. yield (%)	0.0	2.6	3.0	3.5
ROE (%)	63.3	49.0	43.0	35.2
Net D/E (%)	198.1	120.5	92.6	31.0

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	4.82
Target price (Bt)	6.50
Market cap (US\$ m)	1,678.2
Avg daily turnover (US\$ m)	5.0
12M H/L price (Bt)	5.30/3.72

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart 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 Thanachart 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.

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:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 78 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A, AOT16C2206A, AWC16C2207A, BAM16C2206A, BAM16C2207A, BANP16C2205A, BANP16C2207A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGR16C2205A, BLA16C2205A, BLA16C2208A, CBG16C2205A, CBG16C2207A, CHG16C2207A, COM716C2205A, COM716C2208A, COM716C2209A, CPF16C2205A, DOHO16C2207A, EA16C2205A, EA16C2206A, EA16C2207A, EA16C2209A, ESSO16C2209A, GPSC16C2205A, GPSC16C2206A, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2205A, GULF16C2207A, GUNK16C2205A, GUNK16C2206A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2205A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, INTU16C2205A, IRPC16C2205A, IVL16C2206A, JMAR16C2205A, JMAR16C2206A, JMT16C2205A, JMT16C2207A, KBAN16C2206A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2205A, KCE16C2205B, KCE16C2208A, KCE16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, MTC16C2209A, OR16C2205A, PTG16C2209A, PTT16C2205A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2205A, RCL16C2208A, RS16C2205A, S5016C2206A, S5016C2209A, S5016P2206A, S5016P2206B, S5016P2209A, SAWA16C2205A, SCB16C2208A, SPRC16C2209A, SYNE16C2206A, TOP16C2206A, TRUE16C2205A, TRUE16C2205B, TTA16C2207A, TTA16C2208A (underlying securities are AMATA, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRIM, BLA, CBG, CHG, COM7, CPF, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, RS, SET50, SAWAD, SCB, SPRC, SYNEX, TOP, TRUE, TTA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สาธุอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สาธุอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)