

Fundamental Story

Stark Corporation Pcl (STARK TB) - BUY

News update

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

ยกเลิกการเข้าซื้อกิจการ LEONI

- STARK ตัดสินใจยุติการเข้าซื้อกิจการบริษัท LEONI
- บริษัทมองว่ามีการเปลี่ยนแปลงทางลบหลายประการที่ทำให้ดีลไม่เหมาะสม
- บริษัทจะเก็บเงินที่ได้จากการเพิ่มทุนไว้เพื่อโอกาสการลงทุนครั้งใหม่
- เรามองบวกต่อความกล้าของบริษัทที่ตัดสินใจยกเลิกดีลนี้

STARK ประกาศผ่าน SET เมื่อวานนี้ถึงการตัดสินใจใช้สิทธิเพิกถอนสัญญาและธุรกรรม การซื้อขายหุ้นทั้ง 100% ของบริษัท LEONI Kebal GmbH (LEONI) ซึ่งเป็นบริษัทผู้ผลิต สายไฟฟ้าสำหรับอุตสาหกรรมยานยนต์รายใหญ่ในตลาดยุโรปและอเมริกา โดยให้เหตุผลว่า บริษัทเห็นการเปลี่ยนแปลงทางลบจากปัจจัยภายนอกและเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นหลายประการ รวมทั้งการได้ข้อมูลใหม่ระหว่างการประเมินทรัพย์สินของ LEONI ที่ทำให้การเข้าซื้อกิจการ ครั้งนี้จะไม่เป็นผลบวกต่อมูลค่าของบริษัท และประโยชน์ของผู้ถือหุ้นอีกต่อไป

- คณะกรรมการบริษัทของ STARK มีมติอนุมัติการเข้าซื้อหุ้นในสัดส่วนทั้ง 100% ของบริษัท LEONI เมื่อวันที่ 23 พฤษภาคม 2022 ที่ผ่านมา ภายใต้เงินลงทุนรวมไม่เกิน 2.06 พันล้านบาท. ซึ่งแผนการเข้าซื้อกิจการดังกล่าว รวมถึงการเพิ่มทุนโดยการออกหุ้นใหม่ในบุคคลในวงจำกัด (Private placement, PP) ได้รับการอนุมัติจากผู้ถือหุ้นไปเมื่อวันที่ 23 กันยายน 2022 และแล้วเสร็จไปเมื่อวันที่ 7 ตุลาคม 2022 ตามลำดับ
- แต่หลังจากผ่านไปกว่าสองเดือนของกระบวนการเข้าประเมินสินทรัพย์ (due diligence) ของ LEONI ที่อยู่ใน 7 ประเทศทั่วโลกนั้น STARK ได้ตัดสินใจออกมาเมื่อวานนี้ว่าจะใช้สิทธิเพิกถอนสัญญาการเข้าซื้อกิจการครั้งนี้ หลังพบว่าการเข้าซื้อกิจการนี้มีความเสี่ยงที่จะสร้างผลลบให้กับมูลค่าของบริษัทได้ หลังมีการเปลี่ยนแปลงปัจจัยภายนอกและเหตุการณ์ที่เกิดขึ้นหลายประการในช่วงที่ผ่านมา ที่อาจส่งผลกระทบต่อ LEONI
- STARK ยังได้แจ้งตลาดฯ ว่าจะต้องทบทวนแผนการลงทุน และแผนการใช้เงินทุนที่ได้จากการเพิ่มทุน PP รวม 5.6 พันล้านบาท. จากนั้นกองทุนสถาบันรวมทั้งสิ้นที่ 12 รายอีกครั้ง และจะนำมาเสนอเพื่อขออนุมัติจากผู้ถือหุ้นทั้งหมดในอนาคต

เรามีมุมมองเบื้องต้นเป็นบวกต่อการตัดสินใจครั้งนี้ของ STARK ที่กล้าจะยกเลิกดีลการซื้อกิจการเพื่อปกป้องมูลค่าของบริษัท และประโยชน์ของผู้ถือหุ้น แม้อาจทำให้เกิดผลลบระยะสั้นเนื่องจากการเพิ่มทุนเพื่อเข้าซื้อกิจการได้สำเร็จไปแล้ว แต่อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าจะต้องรอฟังรายละเอียดเพิ่มจากผู้บริหารอีกครั้ง ก่อนจะตัดสินใจว่าการตัดสินใจครั้งนี้ถูกต้องเต็มที่หรือไม่ และเรายังรอ STARK ที่จะต้องเสนอแผนการลงทุนใหม่ที่ดีเพื่อหักล้างผลกระทบที่ผู้ถือหุ้นได้รับจากการเพิ่มทุน PP ที่ผ่าน (share dilution)

Key Valuations

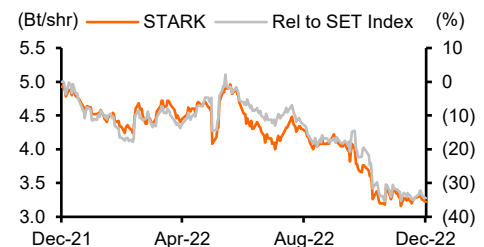
Y/E Dec (Bt m)	2021A	2022F	2023F	2024F
Revenue	27,094	30,861	34,395	37,750
Net profit	2,783	3,908	4,582	5,389
Norm net profit	3,203	3,908	4,582	5,389
Norm EPS (Bt)	0.2	0.2	0.3	0.3
Norm EPS gr (%)	170.7	22.0	17.2	17.6
Norm PE (x)	16.0	13.1	11.2	9.5
EV/EBITDA (x)	12.1	9.9	8.4	6.7
P/BV (x)	7.9	5.4	4.3	2.7
Div. yield (%)	0.0	3.8	4.5	5.3
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)	3.22
Target price (Bt)	6.50
Market cap (US\$ m)	1,239.7
Avg daily turnover (US\$ m)	3.0
12M H/L price (Bt)	5.05/3.16

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่ามีน้ำหนักเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ 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 76 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2301A, ADVANC16C2302A, AMATA16C2212A, AOT16C2212A, AOT16C2302A, BANPU16C2303A, BANPU16C2212A, BANPU16C2302A, BBL16C2212A, BGRIM16C2212A, BGRIM16C2301A, BGRIM16C2302A, BH16C2303A, BH16C2212A, BH16C2212B, BLA16C2212A, BLA16C2302A, BTS16C2301A, CBG16C2301A, CBG16C2301B, CBG16C2302A, COM716C2302A, CPN16C2303A, CPN16C2301A, CRC16C2303A, DOHOME16C2301A, DOHOME16C2303A, DTAC16C2212A, EA16C2303A, ESSO16C2303A, ESSO16C2302A, GPSC16C2301A, GPSC16C2302A, GULF16C2301A, GULF16C2302A, GULF16C2302B, GUNKUL16C2301A, GUNKUL16C2302A, HANA16C2301A, HANA16C2303A, IVL16C2212A, IVL16C2301A, JMART16C2303A, JMT16C2302A, KBANK16C2304A, KBANK16C2301A, KBANK16C2302A, KCE16C2303A, KCE16C2301A, KCE16C2301B, KCE16C2302A, KTB16C2303A, MINT16C2301A, MINT16C2302A, MTC16C2212A, MTC16C2301A, PSL16C2212A, PTTEP16C2212A, PTTEP16C2303A, RCL16C2303A, SAWAD16C2302A, SCB16C2301A, SCGP16C2212A, SCGP16C2303A, SET5016P2303A, SET5016C2303A, SET5016C2212A, SET5016C2212B, SET5016C2212C, SET5016P2212A, SET5016P2212B, SINGER16C2212A, SPRC16C2212A, TIDLOR16C2212A, TRUE16C2212A, VGI16C2301A (underlying securities are (ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BBL, BGRIM, BH, BLA, BTS, CBG, COM7, CPN, CRC, DOHOME, DTAC, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTB, MINT, MTC, PSL, PTTEP, RCL, SAWAD, SCB, SCGP, SET50, SINGER, SPRC, TIDLOR, VGI, TRUE)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ 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 ไตลิ่งคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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