

# Fundamental Story

## Minor International Public Co Ltd (MINT TB) - BUY

News Update

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

### การเพิกถอน และทำคำเสนอซื้อหุ้น MHEA

- **MHG ยื่นทำคำเสนอซื้อหุ้น MHEA**
- **MHG มีแผนจะเพิกถอน MHEA ออกจากตลาดหลักทรัพย์สเปน**
- **MINT อาจจัดหาเงินทุนสำหรับดีลนี้โดยการกู้ยืม และกระแสเงินสดภายใน**
- **เรามองว่าข้อตกลงนี้จะทำให้กำไรของ MINT เพิ่มขึ้น 1%**

- คณะกรรมการของ Minor Hotels Europe & Americas (MHEA) ได้อนุมัติข้อเสนอสองข้อดังต่อไปนี้ และมีมติให้เรียกประชุมสามัญผู้ถือหุ้นพิเศษ (EGM) ซึ่งจะจัดขึ้นในวันที่ 20 มกราคม 2025 เพื่อเสนอมติดังกล่าวต่อผู้ถือหุ้นเพื่อพิจารณา:

- 1) อนุมัติการเพิกถอนหุ้นของบริษัทออกจากตลาดหลักทรัพย์สเปน
- 2) อนุมัติให้ MHG Continental Holding (Singapore) Pte Ltd. (MHG) ซึ่งถือหุ้น 95.9% (417.73 ล้านหุ้น) ยื่นทำคำเสนอซื้อหุ้นที่เหลือทั้งหมดของ MHEA (คำเสนอซื้อเพื่อเพิกถอนหุ้นออกจากตลาดหลักทรัพย์) โดยราคาเสนอซื้อหุ้นอยู่ที่ 6.37 ยูโรต่อหุ้น ทั้งนี้ MINT เป็นเจ้าของ MHG ทั้งหมด

MHG ได้แจ้งให้ MHEA ทราบเกี่ยวกับข้อตกลงที่ทำกับผู้ถือหุ้นของบริษัท ได้แก่ Global Income SA - SPF และ Heritage SICAV Pic เมื่อวันที่ 17 กันยายน 2024 ภายใต้ข้อตกลงเหล่านี้ ผู้ถือหุ้นตกลงที่จะขายหุ้นทั้งหมด 6.26 ล้านหุ้นให้กับ MHG ในราคาหุ้นละ 6.00 ยูโร การขายนี้จะเกิดขึ้นโดยเป็นส่วนหนึ่งของข้อเสนอซื้อหุ้นเพิกถอนหุ้นจากการจดทะเบียนของ MHG หุ้นเหล่านี้คิดเป็นประมาณ 1.4% ของหุ้นทั้งหมดของ MHEA และ 34.7% ของหุ้นที่ MHG ไม่ได้เป็นเจ้าของ

- ตามรายงานการประเมินมูลค่าของ EY ช่วงมูลค่าหุ้นของบริษัท ซึ่งพิจารณาจากวิธีการต่างๆ แสดงให้เห็นว่า EY ใช้วิธีคิดลดกระแสเงินสดเป็นวิธีการประเมินมูลค่าหลัก โดยมีมูลค่าหุ้นอยู่ระหว่าง 5.88 ยูโร ถึง 6.97 ยูโรต่อหุ้น เราเชื่อว่าราคาเสนอซื้อนั้นสมเหตุสมผลเมื่อเปรียบเทียบกับมูลค่าของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์สเปน ซึ่งมีอัตราส่วน EV/EBITDA อยู่ระหว่าง 6.8 เท่า ถึง 12.8 เท่า ที่ราคาเสนอซื้อคิดเป็น EV/EBITDA (สำหรับ 12 เดือนที่สิ้นสุดในเดือนกันยายน 2024) อยู่ที่ 9.1 เท่า
- MHG จำเป็นต้องใช้เงินทั้งหมด 112.5 ล้านยูโร (หรือคิดเป็นราว 4 พันลบ. อัตราแลกเปลี่ยน 36 บาท ต่อ 1 ยูโร) สำหรับการทำคำเสนอซื้อหุ้น เราเชื่อว่า MINT สามารถระดมทุนสำหรับธุรกรรมนี้โดยใช้กระแสเงินสดภายในและการกู้ยืม หาก MINT ระดมทุนสำหรับธุรกรรมนี้ด้วยการกู้ยืม อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนของ MINT จะเพิ่มขึ้นจาก 0.98 เท่าใน 3Q24 เป็น 1.03 เท่า (เทียบกับ net D/E covenant ที่ 1.75 เท่า)
- จากการประมาณการกำไรของเรา เราเชื่อว่ากำไรเพิ่มเติมจาก MHEA (หลังจากที่ MINT เพิ่มสัดส่วนการถือหุ้นจาก 95.9% เป็น 100%) จะเพียงพอที่จะชดเชยค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่าข้อตกลงนี้จะทำให้ MINT มีกำไรเพิ่มขึ้นประมาณ 1%

### Key Valuations

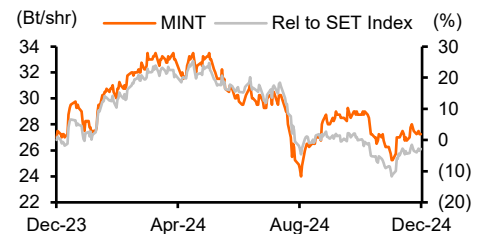
| Y/E Dec (Bt m)  | 2023A   | 2024F   | 2025F   | 2026F   |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|
| Revenue         | 149,196 | 161,565 | 164,246 | 172,992 |
| Net profit      | 5,407   | 7,764   | 9,386   | 10,877  |
| Norm net profit | 7,132   | 8,272   | 9,386   | 10,877  |
| Norm EPS (Bt)   | 1.0     | 1.2     | 1.4     | 1.6     |
| Norm EPS gr (%) | 790.9   | 14.0    | 16.7    | 19.4    |
| Norm PE (x)     | 26.7    | 23.4    | 20.1    | 16.8    |
| EV/EBITDA (x)   | 6.2     | 6.2     | 5.8     | 5.4     |
| P/BV (x)        | 2.0     | 1.9     | 1.8     | 1.7     |
| Div. yield (%)  | 2.1     | 1.6     | 2.0     | 2.4     |
| ROE (%)         | 9.7     | 10.4    | 11.2    | 12.3    |
| Net D/E (%)     | 101.6   | 98.4    | 84.1    | 70.4    |

Source: Thanachart estimates

### Stock Data

|                             |             |
|-----------------------------|-------------|
| Closing price (Bt)          | 27.25       |
| Target price (Bt)           | 44.00       |
| Market cap (US\$ m)         | 4,526.3     |
| Avg daily turnover (US\$ m) | 13.2        |
| 12M H/L price (Bt)          | 33.50/24.00 |

### Price Performance



Source: Bloomberg

## Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ 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 และบริษัทจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นร่วมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรชมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: \* บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคมป์ดอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดได้ก่อนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:\* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ด้อยสิทธิที่มีลักษณะคล้ายหุ้น (ไม่มีวันครบกำหนดอายุ) ได้ก่อนเมื่อเลิกบริษัท ซึ่งผู้ออกหุ้นกู้มีสิทธิได้ก่อนหุ้นกู้ก่อนกำหนดและมีสิทธิเลือกชำระดอกเบี้ยโดยไม่มีเงื่อนไขใด ๆ ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่ 1/2567" ("หุ้นกู้") ดังนั้น การจัดทำทวีเคาระห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"