

### HANA : บมจ.ฮานาไมโครอิเล็กทรอนิกส์

## ราคาเพิ่มทุนออกมา

**เหตุการณ์ :** Bloomberg รายงานเรื่องการเสนอขายหุ้นเพิ่มให้กับบุคคลในวงจำกัดจำนวน 65 ล้านหุ้นในราคา 57-58.90 บาทต่อหุ้น

**แนวโน้มเป็นกลาง :** เมื่อวาน Bloomberg รายงานข่าวการเสนอขายหุ้นเพิ่มทุนให้กับบุคคลในวงจำกัดจำนวน 65 ล้านหุ้น ราคาเสนอขายระหว่าง 57-58.90 บาทต่อหุ้นคิดเป็นส่วนลดจากราคาปิดเมื่อวาน (62.00 บาท) อยู่ที่ 5.3-8.8% และหากมีความต้องการมากกว่า 65 ล้านหุ้นสามารถเสนอขายเพิ่มได้อีก 15 ล้านหุ้น หรือคิดเป็น dilution ราว 8-10%

จากการเพิ่มทุนครั้งนี้ เงินที่ได้จะอยู่ที่ราว 3,700-3,800 ลบ. โดยเงินดังกล่าวจะนำไปขยายกำลังการผลิตในส่วน SiC MOSFET ซึ่งอุปสงค์ในส่วนนี้ยังคงแข็งแกร่ง แต่ปัจจุบันติดเรื่องกำลังการผลิตไม่เพียงพอต่อคำสั่งซื้อ ซึ่งตามแผนเดิมจะติดตั้งเครื่องจักรตั้งแต่ 4Q23 จนถึงกลางปีหน้า ซึ่งการขยายกำลังการผลิตครั้งนี้จะช่วยให้เติบโตไปในอุตสาหกรรมที่ยังเติบโตได้มากกว่า 30% ไปถึงปี 2027

## HANA

**BUY**  
maintain

TP 24E  
Unchanged **66.50**

method P/E 23.0x

Closing price THB62.00  
Upside/Downside 7.30%

CG report **▲▲▲▲▲**  
CAC Declared  
ESG score by ESG Book 57.86  
source : settrade

## ระยะสั้นชะลอตัว

“เราคาดว่าราคาเพิ่มทุนที่ต่ำกว่าราคาปิดวานนี้จะทำให้ระยะสั้น ราคาหุ้น HANA จะตอบสนองเชิงลบต่อปัจจัยดังกล่าว แต่ในระยะยาว เรายังมองเป็นบวกต่อการเติบโตของการดำเนินงานในอนาคตในธุรกิจดังกล่าว แม้ใน 2-3 ปีแรกที่ยังไม่ถึงจุดคุ้มทุนก็ตาม ยังเป็นตัวเลือกที่น่าสนใจในกลุ่ม จากการเพิ่มทุนครั้งนี้ เราปรับราคาเหมาะสมลงเหลือ 60.50-61.50 บาท”

## KEY FINANCIALS

FYE Dec	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Revenue (THBm)	23,780	27,167	27,450	28,733
Net Profit (THBm)	1,545	2,102	2,051	2,328
EPS (THB)	1.92	2.61	2.55	2.89
P/E (x)	32.3	23.7	24.3	21.4
BVPS (THB)	28.65	29.65	31.20	33.09
P/B (x)	2.2	2.1	2.0	1.9
DPS (THB)	2.00	1.00	1.00	1.00
Dividend Yield (%)	3.23	1.61	1.61	1.61
Debt/Equity (x)	0.2	0.2	0.2	0.2
ROE (%)	6.70	8.81	8.21	9.03

Source: Company, LIB Research estimates

นารี อภิเสวตกานต์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #17971

naree.a@liberator.co.th

**งบกำไรขาดทุน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	23,780	27,167	27,450	28,733
ต้นทุนขาย	20,493	23,506	24,019	24,997
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>3,287</b>	<b>3,661</b>	<b>3,431</b>	<b>3,735</b>
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	1,423	1,695	1,589	1,638
<b>EBITDA</b>	<b>3,149</b>	<b>3,494</b>	<b>3,591</b>	<b>3,816</b>
รายได้อื่น	471	552	489	500
ส่วนแบ่งกำไร/ส่วนร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0
<b>กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย</b>	<b>2,335</b>	<b>2,518</b>	<b>2,331</b>	<b>2,598</b>
ดอกเบี้ยจ่าย	7	13	26	23
<b>กำไรก่อนภาษี</b>	<b>2,327</b>	<b>2,506</b>	<b>2,305</b>	<b>2,574</b>
ภาษีจ่าย	53	107	104	116
<b>กำไรหลังภาษี</b>	<b>2,274</b>	<b>2,398</b>	<b>2,201</b>	<b>2,458</b>
รายการพิเศษ	(729)	(296)	(150)	(130)
<b>กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย</b>	<b>1,545</b>	<b>2,102</b>	<b>2,051</b>	<b>2,328</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
<b>กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน</b>	<b>1,545</b>	<b>2,102</b>	<b>2,051</b>	<b>2,328</b>
<b>กำไร (ขาดทุน) ปกติ</b>	<b>2,274</b>	<b>2,398</b>	<b>2,201</b>	<b>2,458</b>

**ข้อมูลต่อหุ้น**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	1.92	2.61	2.55	2.89
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	2.83	2.98	2.73	3.05
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	2.00	1.00	1.00	1.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	28.65	29.65	31.20	33.09

**งบแสดงฐานะการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
เงินสด	3,304	2,375	3,350	3,915
เงินลงทุนระยะสั้น				
ลูกหนี้การค้า	4,553	4,981	4,888	5,117
สินค้าคงคลัง	6,857	9,457	7,897	7,533
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,856	1,431	1,999	1,860
<b>สินทรัพย์หมุนเวียนรวม</b>	<b>17,570</b>	<b>18,243</b>	<b>18,135</b>	<b>18,425</b>
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	9,663	10,853	11,957	12,622
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	422	403	393	367
เงินลงทุนร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	126	131	144	159
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม</b>	<b>10,283</b>	<b>11,460</b>	<b>12,566</b>	<b>13,220</b>
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>27,853</b>	<b>29,703</b>	<b>30,701</b>	<b>31,644</b>
เงินกู้ระยะสั้น	334	346	317	328
เจ้าหนี้การค้า	3,506	4,161	3,948	4,109
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	189	521	567	547
<b>หนี้สินหมุนเวียนรวม</b>	<b>4,029</b>	<b>5,027</b>	<b>4,832</b>	<b>4,984</b>
เงินกู้ระยะยาว	0	0	0	0
หุ้นกู้	0	0	0	0
อื่นๆ	719	709	755	745
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>4,795</b>	<b>5,841</b>	<b>5,728</b>	<b>5,855</b>
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	805	805	805	805
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,723	1,723	1,723	1,723
<b>กำไรสะสม</b>	<b>19,859</b>	<b>20,770</b>	<b>22,017</b>	<b>23,540</b>
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	0	0
<b>ส่วนผู้ถือหุ้นรวม</b>	<b>23,058</b>	<b>23,862</b>	<b>24,973</b>	<b>25,790</b>

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., \* อิงราคาปิดล่าสุด

**งบกระแสเงินสด**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	1,598	2,209	2,155	2,444
ค่าเสื่อมราคา	1,285	1,528	1,749	1,719
การเปลี่ยนแปลงทุนหมุนเวียน	(2,489)	(2,544)	(2,136)	(1,334)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	951	1,401	2,237	2,978
อื่นๆ	0	0	0	0
<b>เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน</b>	<b>908</b>	<b>1,342</b>	<b>2,128</b>	<b>2,857</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(4,129)	(2,491)	(1,696)	(1,835)
<b>เงินสดสุทธิจากการลงทุน</b>	<b>(2,939)</b>	<b>(1,169)</b>	<b>(1,296)</b>	<b>(1,569)</b>
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	0	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	0	0	0	0
เงินปันผล	(1,409)	(1,207)	(805)	(805)
<b>เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน</b>	<b>(1,420)</b>	<b>(1,218)</b>	<b>(805)</b>	<b>(805)</b>
<b>เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ</b>	<b>(2,096)</b>	<b>(929)</b>	<b>976</b>	<b>564</b>
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	1,356	116	949	81
<b>เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด</b>	<b>3,304</b>	<b>2,375</b>	<b>3,350</b>	<b>3,915</b>

**อัตราส่วนทางการเงิน**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	13.82	13.48	12.50	13.00
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	5.99	6.24	5.79	5.70
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	7.84	7.24	6.71	7.30
อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	9.56	8.83	8.02	8.56
อัตรากำไรสุทธิ (%)	6.50	7.74	7.47	8.10
ROE (%)	6.70	8.81	8.21	9.03
ROA (%)	5.55	7.08	6.68	7.36
วงจรเงินสด (วัน)	110.4	131.2	135.9	117.4
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.2	0.2	0.2	0.2
อัตราส่วนความสามารถจ่ายดอกเบี้ย (x)	311.7	201.5	89.7	111.0
อัตรารายจ่ายเงินปันผล (%) *	3.23	1.61	1.61	1.61

**อัตรากำไรเติบโต**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	23.33	14.24	1.04	4.67
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	17.51	19.06	-6.21	3.05
EBITDA	26.00	10.97	2.77	6.26
EBIT	25.07	7.86	-7.43	11.43
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	26.53	5.44	-8.21	11.67
กำไรสุทธิ	-19.00	36.03	-2.41	13.50

**สมมติฐานสำคัญ**

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
ยอดขาย (ล้านเหรียญสหรัฐ)	744	775	796	833
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ)	31.98	35.05	34.50	34.50
อัตรากำไรขั้นต้น (GP margin)	13.8%	13.5%	12.5%	13.0%

## Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าดังกล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ทำหนึ่งทำใด หรือมากกว่าหนึ่งทำ สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วนหนึ่ง หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ต่ำลงมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน



