

HANA : บมจ.ฮานาไมโครอิเล็กทรอนิกส์ แนวโน้มยังชะลอตัวต่อ

สรุปประชุมนักวิเคราะห์ : การประชุมวานนี้สัญญาณที่ส่งออกมายังชะลอตัว q-q โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์ IC จากอุปสงค์ที่ยังอ่อนแอ และรวมถึงในส่วนอื่นๆ ด้วย โดยอาจมี PMS ที่ฟื้นเบาๆ แต่คงไม่สามารถชดเชยได้

ปรับกำไรปี 2023 ขึ้น จากอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าคาด : โดยแนวโน้มกำไร 4Q23 คาดว่ายังลดลง q-q โดย

- **กลุ่ม PCBA** จ.ลำพูน แมื่อยอดขายกลุ่มรถยนต์, การแพทย์ และ Industrial ยังดี แต่คาดได้รับผลจากปัจจัยฤดูกาล โดยบริษัทยังเน้นควบคุมประสิทธิภาพการผลิตและการลดค่าใช้จ่ายเพื่อรองรับค่าแรงที่จะเพิ่มขึ้นปีหน้า ขณะที่ยอดขายยังลดลง q-q จากกลุ่ม Access control ที่ยังอ่อนตัว
- **IC** จ.อยุธยา คาดยังลดลง q-q จากอุปสงค์ OSAT ที่ยังอ่อนแอ และคาดว่าจะยังส่งผลกระทบต่อเนื่องไปอีกสัก 2-3 ไตรมาสข้างหน้า สะท้อนจากการใช้กำลังการผลิต 3Q23 อยู่ในระดับต่ำเพียง 52% โดยยังเน้นคุมค่าใช้จ่ายเพื่อให้จุดคุ้มทุนต่ำลง เช่นเดียวกับจีนได้รับผลกระทบอุปสงค์ที่อ่อนแอ แม้ว่าจะระดับสต็อกของลูกค้าอยู่ในระดับต่ำก็ตาม
- **HTI** ดีจากการท่องเที่ยวทำให้ FRID ที่ใช้กับยางดีขึ้น ส่วน เกาะกง คาดการดำเนินงานลดลงเช่นกัน
- **PMS** คาดอาจฟื้นตัวขึ้น q-q จากเครื่องจักรใหม่จะเข้ามาช่วงกลาง 4Q แต่จากสัดส่วนยอดขาย SI ที่คิดเป็น 80% ของยอดขายซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าที่ได้รับผลกระทบจากอุปสงค์หดตัว และทำให้การที่จะถึงจุดคุ้มทุนของ EBITDA เลื่อนไปเป็นช่วง 2H24

แม้ว่างบ 3Q23 จะต่ำคาด และแนวโน้ม 4Q23 หดตัว แต่เรามีปรับประมาณการขึ้นจากเดิม 4% จากมีการปรับสมมติฐานยอดขายลงจากเดิม แต่มีการปรับอัตรากำไรขั้นต้นขึ้น ทำให้กำไรสุทธิจะเพิ่มเป็น 2,138 ลบ.

ขณะที่ปี 2024 คาดอุปสงค์ที่อ่อนแอยังส่งผลกระทบต่อจนถึงต้นปีหน้า รวมถึงการฟื้นตัวของ PMS ที่ช้ากว่าแผนทำให้เราปรับลดประมาณการกำไรลงเช่นกัน ส่งผลให้ราคาเหมาะสมลดลง 4.1% เป็น 58.00 บาท และปรับคำแนะนำขึ้นเป็น “ซื้อ”

นารี อภิศวตถกานต์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #17971
naree.a@liberator.co.th

HANA

BUY

From HOLD

TP 24E **58.00**
From 60.50

method P/E 23.0x

Closing price THB45.25

Upside/Downside +28.2%

CG report **▲▲▲▲▲**
CAC Declared
SET ESG Rating AA

ชะลอตัวช่วงสั้น

“เราคาดแนวโน้มการดำเนินงานช่วง 1-2 ไตรมาสข้างหน้าจะยังอ่อนแอตามอุปสงค์ที่ฟื้นตัวช้า ซึ่งเราคาดว่าจะเห็นการกลับมาอีกครั้งในช่วงปลายไตรมาส 2 ปีหน้า เป็นต้นไป

ราคาหุ้นปรับลงมาจากงบที่ต่ำคาด และแนวโน้มที่ยังอ่อนตัวจนราคาปัจจุบันซื้อขาย P/E24E เพียง 18 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต เริ่มน่าสนใจ และสะท้อนข่าวลบที่มีมาตลอดหลายวันที่ผ่านมา เหมาะกับ แลก. ระยะยาว เราเชื่อว่า HANA ยังเติบโตได้หลังทุกอย่างคลี่คลาย”

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)	23.6	17.3	17.8	15.6
BVPS (THB)	28.65	29.65	31.20	33.09
P/B (x)	1.6	1.5	1.5	1.4
DPS (THB)	2.00	1.00	1.00	1.00
Dividend Yield (%)	4.42	2.21	2.21	2.21
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

งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	23,780	27,167	26,106	28,246
ต้นทุนขาย	20,493	23,506	22,608	24,432
กำไรขั้นต้น	3,287	3,661	3,498	3,813
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	1,423	1,695	1,741	1,827
EBITDA	3,149	3,494	3,406	3,704
รายได้อื่น	471	552	543	518
ส่วนแบ่งกำไร/การร่วมลงทุน	0	0	0	0
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	2,335	2,518	2,300	2,504
ดอกเบี้ยจ่าย	7	13	42	31
กำไรก่อนภาษี	2,327	2,506	2,258	2,472
ภาษีจ่าย	53	107	90	111
กำไรหลังภาษี	2,274	2,398	2,168	2,361
รายการพิเศษ	(729)	(296)	(30)	(130)
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,545	2,102	2,138	2,231
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน	1,545	2,102	2,138	2,231
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	2,274	2,398	2,168	2,361

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กำไร (ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	1.92	2.61	2.41	2.52
กำไร (ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	2.83	2.98	2.45	2.67
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	2.00	1.00	1.00	1.00
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	28.65	29.65	31.30	33.07

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
เงินสด	3,304	2,375	2,387	3,449
เงินลงทุนระยะสั้น				
ลูกหนี้การค้า	4,553	4,981	4,649	5,030
สินค้าคงคลัง	6,857	9,457	7,433	7,363
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,856	1,431	1,999	1,860
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	17,570	18,243	16,468	17,702
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	9,663	10,853	11,957	12,622
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	422	403	393	367
เงินลงทุน.ร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	126	131	144	159
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	10,283	11,460	12,566	13,220
สินทรัพย์รวม	27,853	29,703	29,034	30,921
เงินกู้ระยะสั้น	334	346	317	328
เจ้าหนี้การค้า	3,506	4,161	3,716	4,016
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	189	521	567	547
หนี้สินหมุนเวียนรวม	4,029	5,027	4,600	4,892
เงินกู้ระยะยาว	0	0	0	0
หุ้นกู้	0	0	0	0
อื่นๆ	719	709	755	745
หนี้สินรวม	4,795	5,841	5,496	5,762
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	805	805	805	805
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,723	1,723	1,723	1,723
กำไรสะสม	19,859	20,770	22,103	23,530
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	0	0
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	23,058	23,862	25,059	25,779

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., * อิงราคาปิดล่าสุด

งบกระแสเงินสด

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	1,598	2,209	2,228	2,342
ค่าเสื่อมราคา	1,285	1,528	1,649	1,719
การเปลี่ยนแปลงทุนหมุนเวียน	(2,489)	(2,544)	(3,071)	(749)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	951	1,401	1,262	3,472
อื่นๆ	0	0	0	0
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	908	1,342	1,164	3,354
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(4,129)	(2,491)	(1,696)	(1,835)
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	(2,939)	(1,169)	(1,296)	(1,569)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	0	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	0	0	0	0
เงินปันผล	(1,409)	(1,207)	(805)	(805)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	(1,420)	(1,218)	(805)	(805)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	(2,096)	(929)	12	1,062
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	1,356	116	949	81
เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	3,304	2,375	2,387	3,449

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	13.82	13.48	13.40	13.50
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	5.99	6.24	6.67	6.47
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	7.84	7.24	6.73	7.03
อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	9.56	8.83	8.30	8.36
อัตรากำไรสุทธิ (%)	6.50	7.74	8.19	7.90
ROE (%)	6.70	8.81	8.53	8.65
ROA (%)	5.55	7.08	7.36	7.22
วงจรเงินสด (วัน)	110.4	131.2	140.1	115.3
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.2	0.2	0.2	0.2
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	311.7	201.5	54.8	80.2
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%) *	4.42	2.21	2.21	2.21

อัตราดอกเบี้ยโต

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	23.33	14.24	-3.91	8.20
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	17.51	19.06	2.75	4.95
EBITDA	26.00	10.97	-2.52	8.75
EBIT	25.07	7.86	-8.66	8.84
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	26.53	5.44	-9.61	8.92
กำไรสุทธิ	-19.00	36.03	1.70	4.36

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
ยอดขาย (ล้านเหรียญสหรัฐ)	744	775	751	796
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ)	31.98	35.05	34.50	35.50
อัตรากำไรขั้นต้น (GP margin)	13.8%	13.5%	13.4%	13.5%

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.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ 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 การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิเบอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิเบอเรเตอร์ 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

