



ให้น้ำหนักความเสี่ยงเรื่อง Margin ในปี 2564

กำไรปกติ 4Q63 เพิ่มขึ้น จากยอดขายในกลุ่มยานยนต์และสมาร์ตโฟน ซึ่งยังส่งผลกระทบต่อเนื่องและหนุนแนวโน้มกำไรปกติปี 2564 เพิ่มขึ้น 3% yoy แต่ HANA ยังเผชิญความเสี่ยงจากทิศทางเงินบาทแข็งค่า ถือเป็นความเสี่ยงต่อ gross margin ปี 2564 อีกทั้ง ยังมี PER สูงถึง 23 เท่า จึงยังแนะนำขาย

กำไรสุทธิและกำไรปกติ 4Q63 เพิ่มขึ้น QoQ จากคำสั่งซื้อฟื้นตัว

กำไรสุทธิงวด 4Q63 เท่ากับ 702 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 119.2% qoq และ 25.6% yoy โดย HANA บันทึกกำไรจาก Fx เข้ามาถึง 261 ล้านบาท ขณะที่กำไรปกติอยู่ที่ 440 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 20.4% qoq (แต่ลดลง 3.4% yoy) จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น 9.4% qoq และ 7.0% yoy จากคำสั่งซื้อฟื้นตัวในสินค้ากลุ่มสมาร์ตโฟนและกลุ่มยานยนต์ และสัดส่วน SG&A/Sales ที่ลดลงเหลือ 5.1% (จาก 6.6% ในงวด 3Q63) เนื่องจากค่าใช้จ่ายพนักงานลดลง หักล้าง gross margin งวด 4Q63 ที่ลดลงเหลือ 10.7% (จาก 11.9% ในงวด 3Q63) กัดดันจาก Product mix ที่แย่งและค่าเงินบาทแข็งงวด 4Q63 แข็งค่าขึ้น 2.4% qoq (แต่อ่อนตัวลง 1.0% yoy) ไปได้ทั้งหมด

คงประมาณการกำไรปี 2564...คาดกำไรปกติงวด 1Q64 ลดลง

คงประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2564 จะลดลง 3.1% yoy ขณะที่คาดกำไรปกติปี 2564 จะเพิ่มขึ้น 3.2% yoy จากแนวโน้มรายได้รวมเพิ่มขึ้น 6.7% yoy จากเศรษฐกิจฟื้นตัว หนุนความต้องการใช้ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์เพิ่มขึ้น หักล้างแนวโน้ม gross margin ที่จะอ่อนตัวลงมาที่ 13.0% ไปได้ทั้งหมด โดยคาดกำไรปกติงวด 1Q64 จะลดลงจากงวด 4Q63 จากค่าเงินบาทแข็งค่าต่อเนื่อง กัดดันแนวโน้ม Gross margin อ่อนตัวตามไปด้วย

ให้น้ำหนักความเสี่ยงบาทแข็งค่า

FV ปี 2564 เท่ากับ 37 บาท อิงวิธี DCF (WACC 9.07%) โดย HANA ประกาศจ่ายปันผลสำหรับงวด 2H63 ที่ 0.75 บาท คิดเป็น Div yield 1.4% ขึ้น XD วันที่ 11 มี.ค. 2564 ทั้งนี้ Valuation ยังแพงโดยมีค่า PER อยู่ที่ 23 เท่า และฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักความเสี่ยงค่าเงินบาทแข็งค่า กัดดันประสิทธิภาพการทำกำไรในปี 2564 จึงยังแนะนำขาย

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,805	1,908	1,849	2,040	2,156
EPS (บาท)	2.24	2.37	2.30	2.54	2.68
EPS growth (%yoy)	-24.0%	5.7%	-3.1%	10.3%	5.7%
Norm EPS growth (%)	-36.4%	19.3%	3.2%	10.3%	5.7%
PER (เท่า)	23.8	22.5	23.2	21.0	19.9
Dividend Yield (%)	2.4%	2.6%	2.8%	2.8%	3.2%
PBV (เท่า)	2.1	2.0	1.9	1.9	1.8
ROE (%)	8.7%	9.1%	8.4%	9.0%	9.2%

ที่มา: ฝ่ายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HANA

แนะนำ:

ขาย



ราคาปัจจุบัน (บาท)	52.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	37.00
Upside (%)	-28.8%
Dividend Yield (%)	2.8%
Total Return (%)	-26.0%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	41,853

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	2.30	2.60	-12%
2565F	2.54	2.75	-8%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เอกพงษ์ พุทธิภาภิบาล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

ปราณปรียา แก้วสว่าง

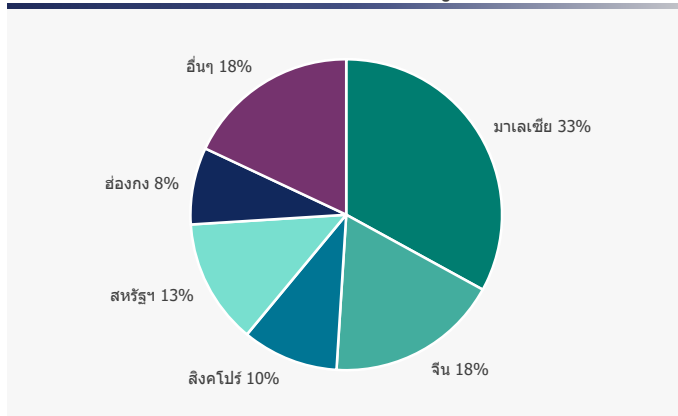
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ผลการดำเนินงานงวด 4Q63 ของ HANA

ล้านบาท	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	%qoq	%yoy	2563	2562	%yoy
รายได้จากการขาย	5,133	5,160	5,170	4,922	4,610	4,592	4,814	5,267	9.4%	7.0%	19,283	20,384	-5.4%
ต้นทุนขาย	(4,734)	(4,486)	(4,548)	(4,302)	(3,901)	(3,889)	(4,242)	(4,702)	10.8%	9.3%	(16,734)	(18,070)	-7.4%
กำไรขั้นต้น	399	673	621	620	708	703	572	565	-1.2%	-9.0%	2,548	2,314	10.1%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(314)	(312)	(327)	(270)	(298)	(326)	(317)	(270)	-14.7%	0.2%	(1,211)	(1,222)	-0.9%
กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	112	103	17	103	(282)	207	(45)	261	n.m	154.6%	141	334	n.m.
กำไรสุทธิ	303	536	407	558	204	682	320	702	119.2%	25.6%	1,908	1,805	5.7%
กำไรปกัด	191	464	391	456	508	478	366	440	20.4%	-3.4%	1,792	1,502	19.3%
EPS (บาท)	0.38	0.67	0.51	0.69	0.25	0.85	0.40	0.87	119.2%	25.6%	2.37	2.24	5.7%
Gross margin	7.8%	13.0%	12.0%	12.6%	15.4%	15.3%	11.9%	10.7%			13.2%	11.4%	
Net profit margin	5.9%	10.4%	7.9%	11.3%	4.4%	14.9%	6.6%	13.3%			9.9%	8.9%	
SG&A/Sales	6.1%	6.0%	6.3%	5.5%	6.5%	7.1%	6.6%	5.1%			6.3%	6.0%	

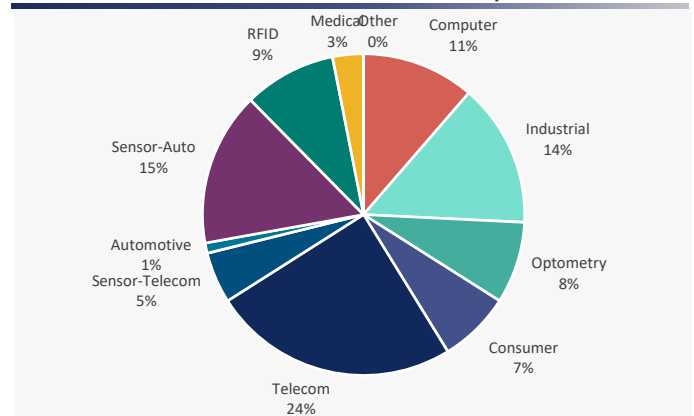
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้แบ่งตามภูมิภาค



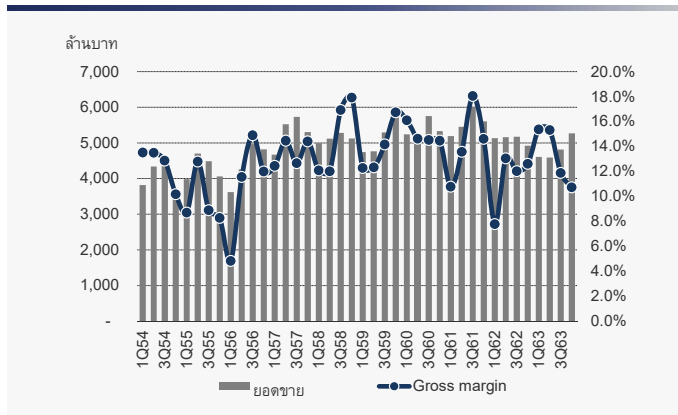
ที่มา: HANA

โครงสร้างรายได้ของ HANA แบ่งตามอุตสาหกรรม



ที่มา: HANA

ประสิทธิภาพการดำเนินงานไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ความเสี่ยงที่สำคัญของธุรกิจ

- 1) ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ HANA
- 2) เศรษฐกิจจะชะลอตัว หากเศรษฐกิจจะชะลอตัว จะกดดันคำสั่งซื้อของลูกค้าให้ลดลง และ จะกดดันรายได้รวมและกำไรสุทธิของ HANA

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ HANA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	19,283	20,567	22,825	24,642
ต้นทุนขายและบริการ	(16,734)	(17,887)	(19,808)	(21,394)
กำไรขั้นต้น	2,548	2,680	3,017	3,248
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	(1,211)	(1,234)	(1,370)	(1,479)
รายได้อื่น	524	500	500	500
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	1,337	1,446	1,648	1,769
ดอกเบี้ยจ่าย	(9)	-	-	-
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,852	1,946	2,148	2,269
ภาษีเงินได้	(60)	(97)	(107)	(113)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,792	1,849	2,040	2,156
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	141	-	-	-
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	524	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,908	1,849	2,040	2,156
EPS	2.37	2.30	2.54	2.68
การเติบโตของรายได้รวม (%)	-5.4%	6.7%	11.0%	8.0%
การเติบโตของกำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	19.3%	3.2%	10.3%	5.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	5.7%	-3.1%	10.3%	5.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	13.2%	13.0%	13.2%	13.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	9.9%	9.0%	8.9%	8.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้จากการขายและบริการ	4,610	4,592	4,814	5,267
ต้นทุนขายและบริการ	(3,901)	(3,889)	(4,242)	(4,702)
กำไรขั้นต้น	708	703	572	565
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	(298)	(326)	(317)	(270)
รายได้อื่น	117	136	143	128
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	410	377	255	295
ดอกเบี้ยจ่าย	(6)	(2)	(1)	0
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	522	511	397	423
ภาษีเงินได้	(14)	(33)	(31)	17
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	508	478	366	440
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(282)	207	(45)	261
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	204	682	320	702
EPS	0.25	0.85	0.40	0.87
การเติบโตของยอดขาย (%) qoq	-6.4%	-0.4%	4.8%	9.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	-63.5%	234.9%	-53.1%	119.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	15.4%	15.3%	11.9%	10.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	4.4%	14.9%	6.6%	13.3%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	6.31	5.61	5.44	5.37
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	4.68	4.23	4.06	3.97
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	5.67	6.00	6.00	6.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.71	4.00	4.00	4.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.27	6.00	6.00	6.00
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.00	-	-	-
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.7%	7.2%	7.6%	7.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.1%	8.4%	9.0%	9.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,968	1,849	2,040	2,156
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,175	1,363	1,396	1,428
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(216)	574	(558)	(452)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,905	3,786	2,878	3,132
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,919)	(1,300)	(1,300)	(1,301)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	142	45	(5)	(4)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,561)	(1,255)	(1,305)	(1,305)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	(8)	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,046)	(1,207)	(1,207)	(1,368)
อื่นๆ	(25)	(23)	13	10
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(1,571)	(1,238)	(1,194)	(1,358)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(227)	1,293	379	469
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	8,983	10,960	11,339	11,808
ลูกหนี้การค้า	3,461	3,428	3,804	4,107
สินค้าคงเหลือ	4,496	4,472	4,952	5,349
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	96	195	216	233
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	7,011	6,947	6,852	6,725
สินทรัพย์รวม	25,180	26,407	27,573	28,635
เงินกู้ระยะสั้น	-	-	-	-
เจ้าหนี้การค้า	2,355	2,981	3,301	3,566
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	140	117	130	140
เงินกู้ระยะยาว	8	-	-	-
หนี้สินไม่หมุนเวียน	31	31	31	31
หนี้สินรวม	3,567	4,151	4,484	4,759
ทุนที่ชำระแล้ว	805	805	805	805
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,723	1,723	1,723	1,723
กำไรสะสม	19,696	20,338	21,171	21,959
ส่วนของผู้ถือหุ้น	21,614	22,255	23,089	23,876
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	25,180	26,407	27,573	28,635
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราการเติบโตของยอดขาย	-5.4%	6.7%	11.0%	8.0%
Gross margin	13.2%	13.0%	13.2%	13.2%
SG&A/ยอดขายรวม	6.3%	6.0%	6.0%	6.0%
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ)	31.00	31.00	31.00	31.00
อัตราการใช้จ่ายการผลิต โรงงานลำพูน	80.00%	85.00%	90.00%	90.00%
อัตราการใช้จ่ายการผลิต โรงงานอยุธยา	85.00%	95.00%	95.00%	95.00%
อัตราการใช้จ่ายการผลิต โรงงานเจียงซิง	75.00%	80.00%	80.00%	80.00%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส