

16 กรกฎาคม 2547

บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (HANA)

 ใหม่: **ซื้อ**
เดิม: **ซื้อ**

กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์

ธุรกิจแข็งแกร่งและมีโอกาสก้าวกระโดดในอนาคต

 ราคา **21.50 บาท**
เป้าหมาย **30.70 บาท**

เรามีมุมมองที่เป็นบวกหลังการเข้าพบผู้บริหารของ บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (HANA) ครั้งล่าสุด แม้เราจะเป็นห่วงว่าการเติบโตของความต้องการ IC ในตลาดโลกจะชะลอตัวลงหลังจากที่เติบโตขึ้นสูงมากในปี 2545-2547 แต่ด้วยผลิตภัณฑ์ที่หลากหลายของ HANA ทำให้บริษัทมีโอกาสเติบโตด้วยอีกหลายผลิตภัณฑ์

มีอย่างน้อย 2 ผลิตภัณฑ์ของบริษัท ที่มีโอกาสเติบโตอย่างก้าวกระโดดในอีก 2-3 ปีข้างหน้า ได้แก่ 1) ผลิตภัณฑ์ LCOS (Liquid Crystal On Silicon) ซึ่งใช้เป็นชิ้นส่วนประกอบจอภาพโทรทัศน์ขนาดใหญ่และอุปกรณ์มัลติมีเดียโปรเจกเตอร์ และ 2) ผลิตภัณฑ์ SMART TAG ซึ่งคาดว่าจะมีความต้องการเพิ่มสูงมากในอนาคตหลังจากที่ห้าง Walmart และ Tesco กำหนดให้ผู้ขายสินค้าติด SMART TAG ด้วย

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิ 2547 ที่ 2.0 พันล้านบาท สูงกว่าปีก่อนราว 24% ด้วยสาเหตุหลักจากการเติบโตของยอดขาย IC อย่างแข็งแกร่ง อีกทั้งการฟื้นตัวของธุรกิจ PCBA ด้วย

ทั้งนี้ เนื่องจากผลของฤดูกาลที่มีวันหยุดราชการหลายวันในไตรมาส 2 ทำให้ปกติแล้วบริษัทจะมีผลประกอบการชะลอตัวลง เราจึงคาดว่าบริษัทจะมีกำไรปกติไตรมาส 2/47 ลดลงจากไตรมาสก่อน 11% เป็น 495 ล้านบาท แต่ยังคงสูงกว่าช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนถึง 14%

 นักวิเคราะห์: ศลยา สากิลักษณ์
Tel : 0-2658-6300 Ext. 1550
Solaya.s@kimeng.co.th

เราประเมินราคาเหมาะสมของหุ้น HANA ที่ **30.7 บาท** โดยอ้างอิง PER 12 เท่า ด้วยราคาหุ้นปัจจุบันมีโอกาสปรับตัวขึ้นถึง 42% เมื่อเปรียบเทียบกับราคาเหมาะสมของเรา อีกทั้งมีอัตราเงินปันผลตอบแทนที่น่าสนใจที่ 5.6% เราจึงคำแนะนำ **ซื้อ** สำหรับหุ้น HANA

ตาราง 1: ประมาณการกำไรสุทธิ (ล้านบาท)

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Services and Sales	8,060	8,454	10,109	10,698	11,533
EBITDA (Btmn)	2,106	2,343	2,880	2,921	3,160
Normalised Profit	967	1,669	2,010	2,020	2,231
Net Profit	(866)	1,615	2,010	2,020	2,231
EPS (Bt)	(1.12)	2.05	2.56	2.57	2.84
PER (x)	N.A.	16.00	8.4	8.4	7.58
EV/EBITDA (x)	10.9	9.7	4.5	3.9	3.0
Operating cash flow	1,285	2,190	2,470	2,745	2,959
CF/share (Bt)	1.7	2.8	3.1	3.5	3.8
BV per shr (Bt)	7.8	8.8	10.6	12.0	13.5
Price/BV (x)	4.2	3.7	2.0	1.8	1.6
DPS (Bt)	0.80	1.00	1.20	1.30	1.45
Dividend yield (%)	2.4%	4.7%	5.6%	6.0%	6.7%
Gearing	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
ROA (%)	-11.5%	19.1%	20.7%	18.5%	18.4%
ROE (%)	-12.8%	24.8%	26.3%	22.8%	22.3%

Source: HANA and KELIVE research estimate

การคาดผลประกอบการไตรมาส 2

เราคาดว่าบริษัทจะมียอดขาย 60.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สูงกว่าช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนถึง 26% ด้วยสาเหตุหลักจากการเติบโตอย่างแข็งแกร่งของธุรกิจ IC และการฟื้นตัวของธุรกิจ PCBA อย่างไรก็ดี เนื่องจากในไตรมาส 2 มีวันหยุดราชการหลายวัน เช่น วันสงกรานต์ และวันแรงงาน ประมาณการยอดขายในไตรมาส 2/47 นี้จึงต่ำกว่าไตรมาสก่อนราว 5.7%

ด้วยต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงจาก 28% ในไตรมาสก่อนเป็น 26.4% ในไตรมาส 2/47 ผู้บริหารของบริษัทยังไม่มีความมั่นใจที่จะปรับเพิ่มราคาโดยเชื่อว่ายอดขายที่ขยายตัวอย่างต่อเนื่องจะสามารถชดเชยอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงได้ โดยปัจจุบันคำสั่งซื้อที่มีเข้ามาอย่างต่อเนื่องยังคงเป็นที่น่าพอใจมาก

เนื่องจากขนาดยอดขายที่เติบโตอย่างต่อเนื่องทำให้อัตรารส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย (SG&A/Sales) ลดลงตั้งแต่ไตรมาส 4/46 เป็นต้นมา จาก 6.9% ในไตรมาส 2/46 และ 7.5% ในไตรมาส 3 เป็น 5.7% ในไตรมาส 4/46 และ 5.5% ในไตรมาส 1/47 ทั้งนี้เราประมาณการอัตรารส่วนนี้ที่ 5.7% ในไตรมาส 2/47

ด้วยเหตุผลทางฤดูกาล เราคาดว่ากำไรปกติในไตรมาส 2/47 จะลดลง 11% จากไตรมาสก่อนเป็น 495 ล้านบาท ซึ่งยังคงสูงกว่าช่วงเวลาเดียวกันของปีก่อนถึง 14% ด้วยสาเหตุหลักจากการเติบโตของธุรกิจ IC และ PCBA รวมถึงสัดส่วน SG&A/Sales ที่ลดลง

ตาราง 2: ประมาณการผลประกอบการไตรมาส 2/47 (ล้านบาท)

	2Q04F	1Q04	QoQ	2Q03	YoY	1H04F	1H02	YoY	2004F	1H/04F
Sales	2,424	2,506	-3.3%	1,955	24.0%	4,930	4,041	22.0%	10,109	48.8%
COGs	1,614	1,642	-1.7%	1,289	25.2%	3,256	2,623	24.1%	6,753	48.2%
Depre&amortisation	170	163	4.0%	138	23.1%	333	277	20.2%	746	44.6%
Gross profits	640	701	-8.6%	529	21.1%	1,341	1,140	17.6%	2,610	51.4%
Gross margin (%)	26.4%	28.0%	-	27.0%	-	27.2%	28.2%	-	25.8%	-
SG&A	141	139	1.4%	134	4.9%	279	273	2.3%	591	47.2%
EBITDA	691	748	-7.7%	594	16.3%	1,439	1,231	16.9%	2,880	50.0%
EBITDA margin (%)	28.5%	29.9%	-	30.4%	-	29.2%	30.5%	-	28.5%	-
Interest expense	-	-	N.A.	-	N.A.	-	-	N.A.	-	N.A.
Normalised profit	495	558	-11.4%	426	16.1%	1,053	894	17.8%	2,010	52.4%
Extra ordinary gain (loss)	-	(2)	-100.0%	9	-100.0%	(2)	14	-114.1%	-	N.A.
Net profit	495	556	-11.1%	435	13.8%	1,051	909	15.7%	2,010	52.3%
Normalised EPS (Bt)	0.63	0.71	-11.4%	0.54	16.1%	1.34	1.14	17.8%	2.56	52.4%
EPS (Bt)	0.63	0.71	-11.1%	0.55	13.8%	1.34	1.16	15.7%	2.56	52.3%

Source: HANA and KELIVE research estimate

ธุรกิจที่มีโอกาสเติบโตในอนาคต

มีอย่างน้อย 2 ผลิตภัณฑ์ที่มีโอกาสที่จะเป็นที่ต้องการในตลาดโลกในอนาคต ผลิตภัณฑ์แรกได้แก่ LCOS (Liquid Crystal on Silicon) ซึ่งเป็นชิ้นส่วนสำคัญในการประกอบจอภาพโทรทัศน์ขนาดใหญ่ และอุปกรณ์มัลติมีเดียโปรเจกเตอร์ โดยคาดว่าจะมาแข่งขันกับโทรทัศน์พลาสมา

ปัจจุบันโทรทัศน์ LCOS ยังอยู่ระหว่างการทดสอบตลาดในสหรัฐอเมริกา และคาดว่าจะเริ่มจำหน่ายในยุโรปในปีหน้า อย่างไรก็ตามขณะนี้อาจจะเร็วเกินไปที่จะประมาณการแน่นอนถึงวันที่โทรทัศน์ LCOS จะเป็นที่นิยม แต่ผู้บริหารของ HANA กล่าวว่าปัจจุบันได้มีลูกค้าหลายรายสนใจผลิตภัณฑ์นี้ ดังนั้น เราจึงเชื่อว่าผลิตภัณฑ์นี้มีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่งในอนาคต

นอกจากนี้ ผลิตภัณฑ์ SMART TAG ซึ่งคาดว่าจะมาแทนที่บาร์โค้ดในอนาคต เป็นอีกธุรกิจที่ความต้องการในตลาดกำลังเพิ่มขึ้นมากในอนาคต โดยห้าง Wal-Mart ซึ่งเป็นผู้ค้าปลีกรายใหญ่ที่สุดของโลกเริ่มกำหนดให้ Supplier ติด SMART TAG ที่กล่องสินค้าทุกกล่อง ตามด้วยห้าง Tesco ซึ่งเป็นผู้ค้าปลีกรายใหญ่ที่สุดในอังกฤษ ได้กำหนดเงื่อนไขเช่นนี้เช่นกัน

ด้วยความต้องการในตลาดโลกที่มีแนวโน้มเติบโตสูงมากในอนาคตนี้ เราเชื่อว่าธุรกิจ SMART TAG ของ HANA จะเติบโตอย่างมีนัยสำคัญในอนาคต

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300
โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุค

125 อาคารดิโอลด์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800
โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไฮเวย์ ชั้น 4
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาทาวเวอร์อินทาวน์

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ป้อมมิตร)
ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
โทร 0-2935-6111
โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมิตรภาพ ตำบลตลาดใหญ่
จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 269-400
โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี 20000
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร. (034) 724-062 ถึง 67
โทรสาร (034)-724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนาวิกพลaza
ถนนหลวงเพื่อวิถีดลอง ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2665-7000
โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
ธัญบุรี อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขานิยะ

52 อาคารธนียะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาต่างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 288-455
โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสมาพันธ์ ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุฑาธุช 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาอรัญประเทศ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอรัญประเทศ อําเภออรัญประเทศ
จังหวัดสระแก้ว 27120
โทร (037) 226-347-8
โทรสาร (037) 226-346

สาขามหาสารคาม

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร 0-2550-0577
โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงมุกดาโล เขต
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมทิลล ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 519-370
โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
ถนนขวาง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี
จังหวัดจันทบุรี 22000
โทร (039) 346-626-30
โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารถิการ์เดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเดา
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000
โทร (073) 255-493-7
โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร 0-2721-9949
โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411
โทรสาร 0-2541-1108

สาขาบางแค

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235
โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2636-7550-6
โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนพนนศรี ตำบลสุบชัย อำเภอเมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาลอบราชธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทร (045) 265-631
โทรสาร (045) 265-631

สาขาสุมทรวงคราม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 811-377
โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือ ประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายถึงการรับประกันหรือการรับรองของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความคิดเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของคนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด