

11 ตุลาคม 2547

## บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (HANA)

ใหม่:	ซื้อ
เดิม:	ซื้อ

### กลุ่มอิเล็กทรอนิกส์

### ภาพรวมยังคงแข็งแกร่งแม้ไม่มีธุรกิจไมโครดิสเพลย์

**ราคา**
**19.70 บาท**
**เป้าหมาย**
**24.50 บาท**

ราคาหุ้น บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (HANA) ปรับตัวลดลง 7.5% เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา หลังจากบริษัทประกาศแผนยกเลิกการพัฒนาผลิตภัณฑ์ LCOS ซึ่งใช้กับจอภาพโทรทัศน์ขนาดใหญ่ของ บริษัท ฟิลลิปส์ อิเล็กทรอนิกส์ (Phillips) ซึ่งเป็นลูกค้าผลิตภัณฑ์ไมโครดิสเพลย์รายเดียวของ HANA เราเชื่อว่าผลกระทบต่อผลประกอบการในระยะสั้นมีไม่มากนัก เนื่องจากยอดขายผลิตภัณฑ์นี้ในครึ่งปีแรกของปีนี้มีสัดส่วนเพียง 3.3% ของยอดขายทั้งหมด อย่างไรก็ตามบริษัทอาจต้องพัฒนาธุรกิจอื่นๆ มาทดแทนช่องทางการเติบโตในระยะยาวนี้

หลังจากที่เราตัดธุรกิจไมโครดิสเพลย์ออกจากการคำนวณของเราตั้งแต่ไตรมาส 4/47 เป็นต้นไป เราปรับลดประมาณการกำไรปกติปีนี้ลง 2.5% เป็น 1.91 พันล้านบาท และปรับลดการคาดกำไรปกติปีหน้าลง 5% เป็น 1.92 พันล้านบาท ทำให้ประมาณการราคาเหมาะสมหุ้น HANA ได้ถูกปรับลดลงจาก 26.1 บาท เป็น 24.5 บาท โดยอ้างอิง PER ปีหน้า 10 เท่า

บริษัทชี้แจงว่าจะยังคงพัฒนาเทคโนโลยีสำหรับจอภาพโทรทัศน์ขนาดใหญ่ต่อไป โดยประเมินมูลค่าความเสี่ยงที่อาจบันทึกเบื้องต้นไม่เกิน 5 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ดังนั้น ประมาณการกำไรสุทธิปีหน้าหลังหักรายการพิเศษจึงเท่ากับ 1.72 พันล้านบาท

ทั้งนี้ ในส่วนของธุรกิจอื่นๆ ยังคงมีความแข็งแกร่งโดยเฉพาะธุรกิจ PCBA ซึ่งกำลังเติบโตอย่างน่าพอใจแม้ในขณะนี้ธุรกิจ IC จะชะลอตัวลงก็ตาม ยิ่งไปกว่านั้นธุรกิจผลิตภัณฑ์ Smart tag เป็นอีกผลิตภัณฑ์หนึ่งที่มีโอกาสเติบโตในระยะยาว เนื่องจากความต้องการทั่วโลกมีการขยายตัวอย่างรวดเร็วหลังจากที่ห้างขนาดใหญ่ระดับโลกเริ่มกำหนดให้ผู้จัดจำหน่ายสินค้าติด Smart tag เข้ากับสินค้าทุกชิ้นด้วย โดยห้างเหล่านั้น ได้แก่ Wal-Mart, Tesco (อังกฤษ), Metro (เยอรมัน), Target และ Aberson (สหรัฐอเมริกา) เป็นต้น

หุ้น HANA ปัจจุบันมีราคาไม่แพง ซื้อขายที่ PER ปีนี้ 8.1 เท่า และมีส่วนต่างจากราคาเหมาะสมของเรา 24% ประกอบด้วยประมาณการอัตราเงินปันผลตอบแทน 5.8% นอกจากนี้บริษัทมีฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่ง ปลอดภัยและมีเงินสดในมือ ณ สิ้นไตรมาส 2 ประมาณ 2.7 พันล้านบาท หรือเทียบเท่ากับ 3.4 บาท/หุ้น เราจึงคงคำแนะนำ **ซื้อ** สำหรับหุ้น HANA

ตาราง 1: ประมาณการกำไรสุทธิ

	2002	2003	2004F	2005F	2006F
Services and Sales (Btmn)	8,060	8,454	10,738	11,644	12,340
EBITDA (Btmn)	2,106	2,343	2,867	3,010	3,167
Normalised Profit	967	1,669	1,908	1,925	2,057
Net Profit	(866)	1,615	1,908	1,723	2,057
Norm EPS (Bt)	1.25	2.12	2.43	2.45	2.62
EPS (Bt)	(1.12)	2.05	2.43	2.19	2.62
PER (x)	N.A.	15.38	8.1	9.0	7.53
EV/EBITDA (x)	10.4	9.2	4.1	3.4	2.7
Free cash flow (Btmn)	872	1,428	1,243	2,646	2,656
CF/share (Bt)	1.7	2.8	2.7	3.6	3.6
BV per shr (Bt)	7.8	8.8	10.5	11.5	13.0
Price/BV (x)	4.0	3.6	1.9	1.7	1.5
DPS (Bt)	0.80	1.00	1.15	1.15	1.30
Dividend yield (%)	2.5%	5.1%	5.8%	5.8%	6.6%
Gearing	net cash	net cash	net cash	net cash	net cash
ROA (%)	-11.5%	19.1%	18.9%	15.6%	16.8%
ROE (%)	-12.8%	24.8%	25.2%	20.0%	21.4%

Source: HANA and KELIVE research estimates

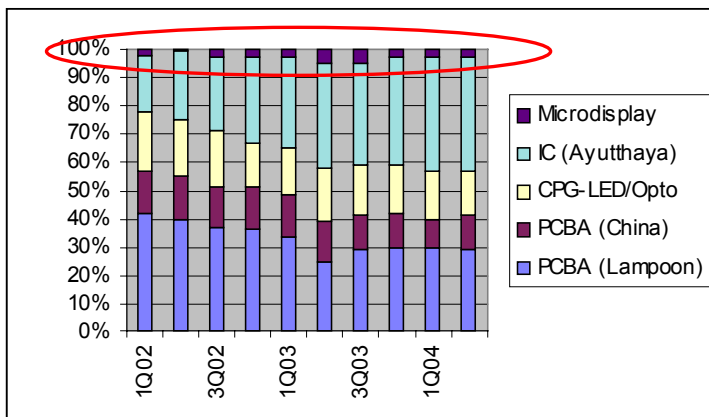
**Phillips ออกจากธุรกิจโทรทัศน์ LCOS**

จากข่าวรอยเตอร์ Phillips แจ้งว่าเทคโนโลยีโทรทัศน์ LCOS ยังคงเป็นเทคโนโลยีใหม่ ต้องมีการพัฒนาอีกมาก และบริษัทยังคงมีขนาดไม่ใหญ่พอที่จะผลักดันให้ธุรกิจนี้ก้าวไปสู่ในระดับที่อยู่ตัวได้ในเวลาอันรวดเร็ว จึงเป็นสาเหตุให้ Phillips ออกจากธุรกิจนี้ และทำให้ HANA สูญเสียลูกค้าไมโครดิสเพลย์เพียงรายเดียวของบริษัทไป

**กระทบผลประกอบการเพียงเล็กน้อยแต่สูญเสียหนึ่งช่องทางในการเติบโตในอนาคต**

ยอดขายของธุรกิจไมโครดิสเพลย์ไม่สัดส่วนเพียงเล็กน้อยเมื่อเปรียบเทียบกับยอดขายรวมของบริษัท ในการประมาณการล่าสุด เราได้ประมาณรายได้จากธุรกิจนี้ในสัดส่วนเพียง 3.6% ของยอดขายปีนี้ และ 4.3% ของยอดขายปีหน้า อย่างไรก็ตาม มีผลกระทบ 2 ข้อ ได้แก่ 1) เราคาดว่าค่าใช้จ่ายที่ต่อเนื่องในการบริหารหน่วยธุรกิจนี้ต่อไป และ 2) บริษัทอาจต้องใช้เวลาอีกระยะหนึ่งจึงกว่าจะสามารถพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่เพื่อทดแทน

ตาราง 2: รายละเอียดสัดส่วนยอดขาย (%)



Source: HANA and KELIVE research estimates

### ธุรกิจอื่นยังคงแข็งแกร่ง

หลังจากที่ผลิตภัณฑ์ IC มีการเติบโตอย่างมากในครึ่งปีแรกของปีนี้และเริ่มชะลอตัวลงในไตรมาส 3 ผู้บริหารของบริษัทแจ้งว่าธุรกิจ PCBA การขยายตัวอย่างน่าพอใจในครึ่งปีหลัง ซึ่งน่าจะชดเชยการชะลอตัวของธุรกิจ IC ได้ จะเห็นได้ว่าความหลากหลายของธุรกิจช่วยกระจายความเสี่ยงได้ ถือเป็นหนึ่งในจุดแข็งของบริษัท

นอกจากนี้ ยังมีผลิตภัณฑ์ที่มีโอกาสเติบโตอย่างแข็งแกร่งในอนาคต ได้แก่ ผลิตภัณฑ์ RFID (สำหรับ Smart tag) เนื่องจากความต้องการทั่วโลกขยายตัวอย่างรวดเร็ว โดยมีสาเหตุหลักจากการที่ห้างขนาดใหญ่กำหนดให้ผู้จัดจำหน่ายสินค้าติด Smart tag เข้ากับตัวสินค้าทุกชิ้น

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

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

#### สาขาพารุท

125 อาคารดิไอส์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน  
พารุท 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 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4  
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์  
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
โทร 0-2622-9412  
โทรสาร 0-2622-9383

#### สาขาทวนอินทามัน

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

#### สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3  
ห้อง 3B ถนนมิตรภาพ อำเภอเมือง  
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 อาคารวานิชพลาซ่า  
ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่  
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
โทร (076) 355-730-6  
โทรสาร (076) 355-737

#### สาขาอโศก

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

#### สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ 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.ประยา  
ธิปัตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
โทร 0-2958-0591  
โทรสาร 0-2958-0590

#### สาขารนิยะ

52 อาคารธนิยะพลาซ่า 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 ถนนจุฬาลักษณ์ 3  
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
จังหวัดสงขลา 90110  
โทร (074) 346-400  
โทรสาร (074) 239-509

#### สาขาอุบลราชธานี

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์  
ตำบลอุบลราชธานี อำเภออุบลราชธานี  
จังหวัดอุบลราชธานี 27120  
โทร (037) 226-347-8  
โทรสาร (037) 226-346

#### สาขาญาติ

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 แขวงบุคคโล 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 ถนนมิตรภาพ ตำบลหายยา  
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
โทร (053) 284-138  
โทรสาร (053) 284-138

#### สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000  
โทร (044) 531-600-3  
โทรสาร (044) 519-378

#### สาขาจันทบุรี

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

#### สาขาหาดใหญ่ 2

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

#### สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง  
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

#### สาขางาแล

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 ถนนสามัคคี ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง  
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
โทร (054) 319-211  
โทรสาร (054) 319-216

#### สาขาอุบลราชธานี

187-189 ถนนอุบลราช ตำบลในเมือง อำเภอ  
เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
โทร (045) 265-633  
โทรสาร (045) 265-639

#### สาขาสุมทรวงคราม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1  
ตำบลมหาชัย 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

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลทั้ง บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของคนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด