

บมจ. ฮานา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (HANA)

ไตรมาส 4/58: ยังกังวลเกี่ยวกับยอดขาย PC ทั่วโลก

HANA รายงานกำไรหลักในไตรมาส 4/58 ที่ 751 ล้านบาท (+30% yoy และ +6% qoq) ด้วยปัจจัยหนุนหลักจาก gross profit margin ที่สูงขึ้น แม้ราคาหุ้นปรับตัวลดลงเกือบ 18% ytd แต่เรายังกังวลเกี่ยวกับภาพรวมในปี 59 จากความต้องการ PC ทั่วโลกที่ลดลงต่อเนื่องซึ่งอาจจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัท เราอยู่ระหว่าง under review คำแนะนำในขณะนี้จนกว่าเราจะได้เข้าพบกับผู้บริหารเพื่อรับฟังมุมมองเกี่ยวกับภาพรวมธุรกิจในปี 59

4Q15 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	4Q15	3Q15	4Q14	qoq chg (%)	yoy chg (%)	Remarks
Net turnover	5,125	5,285	5,303	-3.0	-3.4	weak worldwide PCs shipment
Gross profit	918	894	763	2.7	20.3	
EBIT	685	673	554	1.8	23.7	
Net income	822	329	542	150.0	51.6	
EPS (Bt)	1.02	0.41	0.67	150.0	51.6	
Core profit	751	707	576	6.2	30.3	
Ratio (%)				qoq ppt chg	yoy ppt chg	
Gross margin	17.9	16.9	14.4	1.0	3.5	supported by baht depreciation
SG&A % of sales	5.6	5.7	5.2	-0.1	0.4	
Net margin	16.0	6.2	10.2	9.8	5.8	

Source: Hana Microelectronics, UOB Kay Hian

ผลประกอบการ

- ยอดขายลดลง 3% yoy และ 3% qoq ในไตรมาส 4/58 HANA รายงานยอดขายในไตรมาส 4/58 ที่ 5,125 ล้านบาท ลดลง 3% yoy และ 3% qoq ด้วยสาเหตุหลักจากยอดขาย PCBA ที่ลดลงอย่างมากถึง 30% yoy และ 32% qoq อยู่ที่ 2,400 ล้านบาทจากแนวโน้มยอดขาย PC ทั่วโลกที่อ่อนตัวลงต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ยอดขายของธุรกิจ IC packaging เติบโตขึ้น 4.1% yoy และ 5.1% qoq หนุนจากยอดสั่งซื้อผลิตภัณฑ์มากขึ้นจากลูกค้ารายใหญ่ (Avago) ซึ่งรายได้เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจากดีล M&A เมื่อปีที่แล้วและจะช่วยชดเชยผลกระทบต่อความเสี่ยงของยอดขาย

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	21,227	20,521	22,389	23,952	25,726
EBITDA	3,269	3,322	3,611	3,864	4,150
Operating profit	2,147	2,161	2,332	2,539	2,780
Net profit (rep./act.)	3,405	2,066	2,352	2,559	2,887
Net profit (adj.)	2,151	2,328	2,352	2,559	2,887
EPS (Bt)	2.7	2.9	2.9	3.2	3.6
PE (x)	10.9	10.1	10.0	9.2	8.2
P/B (x)	1.3	1.2	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA (x)	5.0	4.9	4.6	4.3	4.0
Dividend yield (n.a.)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Net margin (%)	16.0	10.1	10.5	10.7	11.2
Net debt/(cash) to equity (%)	(29.8)	(31.4)	(36.2)	(39.6)	(43.0)
Interest cover (x)	395.3	415.4	328.1	327.3	327.6
ROE (%)	19.5	10.9	12.0	12.8	13.9
Consensus net profit	-	-	2,363	2,680	-
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.00	0.95	-

Source: Hana Microelectronics, Bloomberg, UOB Kay Hian

n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

ถือ

(Under Review)

ราคาปัจจุบัน	29.25 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	39.50 บาท
Upside	+35.0%

รายละเอียดบริษัท

ให้บริการด้านการผลิตอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ กลุ่มสินค้าหลักของบริษัทฯ ได้แก่ PCBA, IC, LED และ LCE

STOCK DATA

GICS sector	Information Technology
Bloomberg ticker:	HANA TB
Shares issued (m):	804.9
Market cap (Btm):	23,542.7
Market cap (US\$m):	659.4
3-mth avg daily t'over (US\$m):	0.9

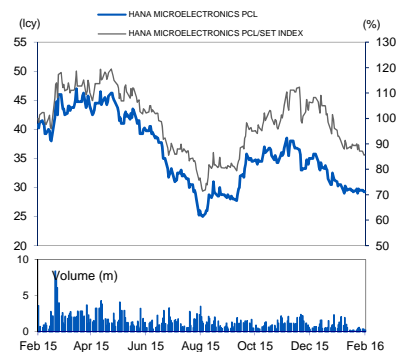
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt47.00/Bt25.00				
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
6.4	18.8	15.8	28.2	18.2	

Major Shareholders

	%
OMAC (HK) Limited	21.0
OMAC (Thailand) Limited	5.0
Rainbow Joy Limited	5.0
FY16 NAV/Share (Bt)	24.37
FY16 Net Cash/Share (Bt)	8.83

PRICE CHART



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ณภัทร วรจรยยาวงศ์
02-659-8033
napat@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนี้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Company Update

Thursday, 25 February 2016

- **Gross margin เพิ่มขึ้นในไตรมาส 4/58 แมื่อยอดขายลดลง** Gross margin ในไตรมาส 4/58 อยู่ที่ 17.9% เพิ่มขึ้น 350bp yoy และ 100bp qoq ด้วยปัจจัยหนุนจากเงินบาทที่อ่อนค่าลง 9.5% yoy และ 1.7% qoq อยู่ที่ 35.84 บาท/เหรียญสหรัฐ ในไตรมาส 4/58
- **กำไรหลักเพิ่มขึ้น 30% yoy และ 6% qoq** หากไม่รวมรายการพิเศษเช่นกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศที่ 71 ล้านบาท กำไรหลักของ HANA ในไตรมาส 4/58 จะอยู่ที่ 751 ล้านบาท (+30% yoy และ +6% qoq) ซึ่งทำให้กำไรหลักในปี 58 โตขึ้น 8% yoy อยู่ที่ 2,328 ล้านบาทซึ่งสูงกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 8% และ 13% ตามลำดับ

ผลกระทบในอนาคต

- **ยังมีปัจจัยลบจากตลาด PC และสมาร์ทโฟน** เราคาดว่าแนวโน้มผลประกอบการของ HANA ในปี 59 จะยังอ่อนแอด้วยสาเหตุหลักจาก 1) ธุรกิจ PC (ซึ่งคิดเป็น 26% ของยอดขายรวม) ซึ่งได้รับผลกระทบจากความต้องการที่อ่อนตัวลงโดยเฉพาะในยุโรปตะวันตกและละตินอเมริกาซึ่งส่งผลให้ยอดขาย PC ทั่วโลกอาจปรับตัวลดลง 3.1% yoy ในปี 59 อ้างอิงจากข้อมูลของ IDC และ 2) ธุรกิจสมาร์ทโฟน (คิดเป็น 19% ของยอดขายรวม) ที่กำลังประสบปัญหายอดขายที่เติบโตช้าลง IDC คาดว่ายอดขายสมาร์ทโฟนทั่วโลกจะเติบโตขึ้นที่เพียงแค่ 8.8% yoy ในปี 59 (เทียบกับ 10.4% ในปี 58) อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่ายอดขายของธุรกิจ IC packaging ที่แข็งแกร่งจะช่วยชดเชย downside risks ได้บางส่วน ดังนั้น เราจึงยังไม่มีมุมมองลบจนเกินไปแต่ยังเฝ้าระวังเกี่ยวกับแนวโน้มกำไรสุทธิในปี 59

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มี

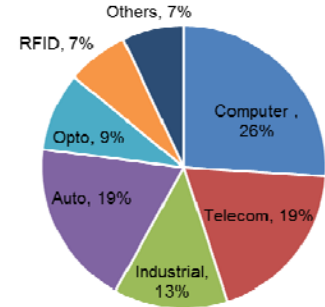
คำแนะนำ

- **Gross margin จะยังทรงตัวในปี 59 หรือไม่?** สำหรับในปี 58 ยอดขายของ HANA ในรูปเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐ อ่อนตัวลง 8% yoy จาก 653 ล้านเหรียญสหรัฐ อยู่ที่ 599 ล้านเหรียญสหรัฐ อย่างไรก็ตาม กำไรหลักในปี 58 ยังสามารถเติบโตได้ yoy แต่มาจากปัจจัยหนุนเพียงอย่างเดียวคือ gross margin เพิ่มขึ้น 130bp yoy อยู่ที่ 14.8% ซึ่งน่าจะมาจากเงินบาทที่อ่อนค่าลง นอกจากนี้ โรงงานผลิตใหม่ที่ประเทศกัมพูชา (กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น 10%) เพิ่มเริ่มดำเนินการผลิตล็อตใหญ่จากยอดสั่งผลิตที่เข้ามาเพียงเล็กน้อยเท่านั้นในไตรมาส 3/58 และน่าจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการของบริษัทจากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น เราจึงยังไม่มั่นใจว่า gross margin ของ HANA จะมีแนวโน้มสดใสในปี 59
- **Under Review** แม้เงินบาทอ่อนค่าลงและแนวโน้มของธุรกิจ IC ของ HANA ดีขึ้นซึ่งน่าจะเป็นปัจจัยหนุนกำไรสุทธิแต่ปัจจัยหลักที่อาจฉุดให้ผลประกอบการของบริษัท อ่อนตัวลงมาจากความต้องการ PC และสมาร์ทโฟนทั่วโลกที่อ่อนตัวลง เรายังเฝ้าระวังภาพรวมของบริษัท ในปี 59 แม้ผลประกอบการไตรมาส 4/58 ออกมาหน้าประทับใจ เราอยู่ระหว่าง under review คำแนะนำและราคาเป้าหมายของเราจนกว่าเราจะได้ข้อมูลเพิ่มเติมจากผู้บริหาร

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

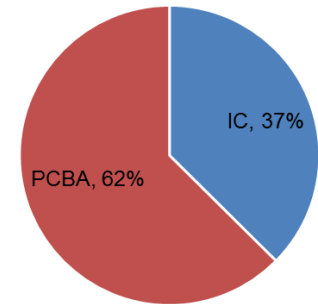
- เงินบาทที่อ่อนค่าลง

SALES BREAKDOWN BY PRODUCTS



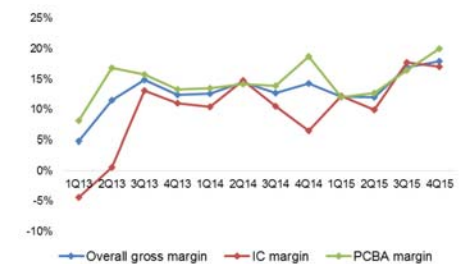
Source: HANA, UOB Kay Hian

SALES BREAKDOWN BY BUSINESS



Source: HANA, UOB Kay Hian

GROSS MARGIN BREAKDOWN



Source: HANA, UOB Kay Hian

PE BAND



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian