Fundamental Story

Hana Microelectronics (HANA TB) - BUY, Price Bt86.5, TP Bt90.0

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

กำไร 3Q21 ดี เป็นไปตามคาด

- HANA รายงานกำไรปกติ 3Q21 ที่ 701 ลบ. เพิ่มขึ้น 92% y-y แต่ลดลง 9% q-q กำไรที่เพิ่มขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบ y-y แม้ว่า 3Q20 จะไม่ใช่ไตรมาสที่มีฐานต่ำ เนื่องจากอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์ที่แข็งแกร่ง และส่วนแบ่งตลาดที่เพิ่มขึ้นของ HANA กำไรลดลง q-q เนื่องจากการติดเชื้อโควิดที่โรงงานและการขาดแคลนชิป
- ยอดขายในเทอมดอลลาร์สหรัฐเพิ่มขึ้น 23% y-y แต่ลดลง 2% q-q เนื่องจากเหตุผลข้างต้น
- อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 15.6% จาก 11.9% ใน 3Q20 แต่ลดลงจาก 16.8% ใน 2Q21 โดยได้แรงหนุนจากผลของ Operating leverage และการเปลี่ยนแปลงในสัดส่วนผลิตภัณฑ์
- อัตราส่วน SG&A/Sales ลดลงเหลือ 6.0% จาก 6.6% ใน 3Q20 และ 6.2% ใน 2Q21 สาเหตุหลักมาจากผลกระทบจาก Operating leverage และกลยุทธ์การประหยัดต้นทุนของ HANA
- เราคาดว่า HANA จะแข็งแกร่งขึ้นใน 4Q21F เนื่องจากตอนนี้โรงงานกลับมาดำเนินการได้เกือบเต็มที่แล้ว ขณะที่สถานการณ์การขาดแคลนชิปเริ่มดีขึ้น

Income Statement					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Revenue	4,814	5,267	5,214	6,065	6,241
Gross profit	**572**	**565**	**621**	**1,016**	**976**
SG&A	317	270	312	373	376
Operating profit	255	295	309	643	601
EBITDA	**548**	**614**	**631**	**955**	**941**
Other income	143	133	107	146	124
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	1	(0)	1	2	2
Profit before tax	**397**	**429**	**414**	**788**	**723**
Income tax	31	(17)	2	18	22
Equity & invest. income	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	(46)	256	(111)	(33)	(137)
Net profit	**320**	**702**	**301**	**737**	**564**
Normalized profit	**366**	**446**	**413**	**770**	**701**
EPS (Bt)	0.40	0.87	0.37	0.92	0.70
Normalized EPS (Bt)	0.45	0.55	0.51	0.96	0.87

Income Statement			9M as		
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2021F	2021F	2022F
Revenue	3	30	75	23,441	27,114
Gross profit	**(4)**	**71**	**70**	**3,724**	**4,700**
SG&A	1	19	74	1,428	1,552
Operating profit	(7)	136	68	2,297	3,149
EBITDA	**(1)**	**72**	**71**	**3,556**	**4,494**
Other income	(15)	(14)	80	470	497
Other expense					
Interest expense	(11)	7	71	7	7
Profit before tax	**(8)**	**82**	**70**	**2,760**	**3,639**
Income tax	24	(29)	46	89	118
Equity & invest. income					
Minority interests					
Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	**(23)**	**76**	**60**	**2,670**	**3,522**
Normalized profit	**(9)**	**92**	**71**	**2,670**	**3,522**
EPS (Bt)	(23)	76	60	3.32	4.38
Normalized EPS (Bt)	(9)	92	71	3.32	4.38

Balance Sheet					(consolidated)
Yr-end Dec (Bt m)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Cash & ST investment	9,797	9,667	9,801	9,094	8,514
A/C receivable	3,230	3,461	4,048	4,249	4,441
Inventory	5,027	4,496	4,764	5,465	6,288
Other current assets	59	96	104	136	153
Investment	72	72	72	72	72
Fixed assets	6,881	6,938	7,297	8,178	9,110
Other assets	470	450	553	523	494
Total assets	**25,536**	**25,180**	**26,639**	**27,717**	**29,073**
S-T debt	317	300	313	321	339
A/C payable	2,399	2,355	2,979	3,615	3,749
Other current liabilities	159	151	259	228	284
L-T debt	0	0	0	0	0
Other liabilities	750	760	782	777	792
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	**21,911**	**21,614**	**22,306**	**22,776**	**23,909**
Working capital	5,858	5,602	5,832	6,100	6,981
Total debt	317	300	313	321	339
Net debt	**(9,480)**	**(9,367)**	**(9,488)**	**(8,773)**	**(8,174)**

Financial Ratios					
(%)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Sales growth	(6.9)	7.0	13.1	32.1	29.7
Operating profit growth	(13.5)	(16.0)	(24.6)	70.4	135.7
EBITDA growth	(5.0)	(2.6)	(8.9)	43.6	71.5
Norm profit growth	(6.4)	(2.2)	(18.9)	61.2	91.7
Norm EPS growth	(6.4)	(2.2)	(18.9)	61.2	91.7
Gross margin	11.9	10.7	11.9	16.8	15.6
Operating margin	5.3	5.6	5.9	10.6	9.6
EBITDA margin	11.4	11.7	12.1	15.7	15.1
Norm net margin	7.6	8.5	7.9	12.7	11.2
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.4)	(0.3)
Interest coverage (x)	372.0	(1,307.4)	440.1	543.1	598.8
Interest rate	1.9	(0.6)	1.9	2.2	1.9
Effective tax rate	7.8	(4.1)	0.4	2.2	3.0
ROA	5.8	7.0	6.4	11.3	9.9
ROE	6.8	8.2	7.5	13.7	12.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่มิได้มีเจตนาชี้นำหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:
Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 149 หลักทรัพย์ ได้แก่ ACE16C2111A, ACE16C2201A, ACE16C2202A, ADVA16C2110A, ADVA16C2201A, ADVA16C2202A, AEON16C2201A, AEON16C2201B, AMAT16C2112A, AOT16C2112A, AOT16C2202A, BAM16C2110A, BAM16C2112A, BANP16C2110A, BANP16C2112A, BANP16C2201A, BANP16C2202A, BBL16C2201A, BCH16C2111A, BCH16C2111B, BCH16C2201A, BCH16C2203A, BCPG16C2111A, BEC16C2202A, BGRI16C2110A, BGRI16C2112A, CBG16C2201A, CBG16C2202A, CHG16C2111A, CHG16C2112A, CHG16C2202A, COM716C2110A, COM716C2112A, CPAL16C2111A, CPAL16C2112A, CPF16C2112A, CPN16C2202A, DELT16C2112A, DELT16C2202A, DELT16C2203A, DOHO16C2111A, DOHO16C2112A, DOHO16C2202A, DTAC16C2112A, EA16C2110A, EA16C2201A, EGCO16C2110A, ESSO16C2202A, GLOB16C2201A, GLOB16C2203A, GPSC16C2110A, GPSC16C2201A, GPSC16C2201B, GPSC16C2203A, GULF16C2112A, GULF16C2202A, GUNK16C2110A, GUNK16C2112A, GUNK16C2201A, GUNK16C2203A, HANA16C2112A, HANA16C2202A, HMPR16C2202A, INTU16C2201A, INTU16C2202A, IRPC16C2110A, IRPC16C2112A, IVL16C2110A, IVL16C2111A, IVL16C2202A, JAS16C2202A, JMAR16C2111A, JMAR16C2201A, JMAR16C2202A, JMT16C2110A, JMT16C2201A, JMT16C2203A, KBAN16C2111A, KBAN16C2111B, KBAN16C2201A, KBAN16C2202A, KCE16C2110A, KCE16C2201A, KTC16C2110A, KTC16C2110B, KTC16C2112A, KTC16C2202A, LH16C2202A, MAJO16C2201A, MEGA16C2112A, MINT16C2112A, MTC16C2112A, MTC16C2202A, OR16C2112A, OR16C2202A, OR16C2203A, PTG16C2201A, PTG16C2202A, PTG16C2203A, PTL16C2201A, PTL16C2202A, PTL16C2202B, PTT16C2112A, PTT16C2201A, PTTE16C2112A, PTTG16C2110A, PTTG16C2111A, RBF16C2110A, RBF16C2112A, RBF16C2202A, RS16C2112A, RS16C2201A, S5016C2112A, S5016C2112A, S5016C2112B, S5016C2112C, S5016P2112C, S5016P2112A, S5016P2112B, S5016C2203A, S5016P2203A, S5016C2112D, S5016P2112D, SAWA16C2112A, SAWA16C2202A, SCB16C2111A, SCB16C2112A, SCB16C2201A, SCB16C2202A, SCC16C2112A, SCGP16C2202A, SCGP16C2201A, SPAL16C2202A, SPRC16C2201A, STA16C2112A, STA16C2201A, STEC16C2110A, STEC16C2201A, STGT16C2111A, STGT16C2202A, SYNE16C2202A, TASC16C2201A, TOP16C2112A, TOP16C2202A, TRUE16C2202A, TRUE16C2203A, TU16C2110A, TU16C2111A, TU16C2202A, WHA16C2202A (underlying securities are ACE, ADVANC, AEONTS, AMATA, AOT, BAM, BANPU, BBL, BCH, BCPG, BEC, BGRIM, CBG, CHG, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DOHOME, DTAC, EA, EGCO, ESSO, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, LH, MAJOR, MEGA, MINT, MTC, OR, PTG, PTL, PTT, PTTEP, PTTGC, RBF, RS, SAWAD, SCB, SCC, SCGP, SPALI, SPRC, SET50, STA, STEC, STGT, SYNTEC, TASCO, TOP, TRUE, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทุนธนชาต จากัด (TCAP) ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาต จากัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จากัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม มากกว่าร้อยละ 56 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI
บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 20.1 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททุนธนชาต จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทุนธนชาต จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมู่ศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"
หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นางอัศวินี ไตลังคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลอิควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลอิควิปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาต จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจัดจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของบริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)