

Fundamental Story

Hana Microelectronics (HANA TB) - BUY, Price Bt18.2, TP Bt20.0

Results Comment

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

4Q25 ดีกว่าที่คาดในส่วนของรายได้อื่นๆ

- HANA รายงานกำไรสุทธิ 155 ลบ. เพิ่มขึ้นจากฐานต่ำสุดที่ 87 ลบ. ใน 4Q25 และเพิ่มขึ้น 3% q-q กำไรสูงกว่าที่คาดการณ์ไว้เนื่องจากรายการรายได้อื่นๆ
- ยอดขายในเทอม US\$ ลดลง 9% y-y และ q-q ความต้องการผลิตภัณฑ์ดั้งเดิมของ HANA เช่น สมาร์ทโฟน คอมพิวเตอร์ และอุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์อุตสาหกรรม ยังคงอ่อนตัวลงท่ามกลางเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอ
- EBIT margin ยังคงขาดทุน เนื่องจากยอดขายที่อ่อนแอต่อเนื่อง ทำให้การใช้กำลังการผลิตอยู่ที่ประมาณ 60% ซึ่งอยู่ในระดับขาดทุน
- รายได้อื่นๆ เพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 200 ลบ. ใน 4Q25 จาก 73 ลบ. ในไตรมาสที่แล้ว และ 46 ลบ. ใน 3Q25 HANA ไม่ได้เปิดเผยรายละเอียด แต่เราคาดว่านี่อาจเป็นรายได้จากการถ่ายโอนเทคโนโลยีจาก FT1 ซึ่ง HANA ถือหุ้น 49% และเป็นผู้ผลิตวัตถุดิบสำหรับชิป SiC
- HANA ยังไม่ได้บันทึกการประหยัดต้นทุนจากการถ่ายโอนการผลิตชิป SiC ไปยังผู้ผลิต OEM ชาวจีนที่มีต้นทุนต่ำกว่า บริษัทกำลังอยู่ในกระบวนการถ่ายโอนการผลิตและคาดว่าจะแล้วเสร็จภายใน 1H26

Income Statement (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Revenue	5,579	5,252	5,199	5,295	4,818
Gross profit	366	530	490	430	265
SG&A	432	421	437	384	328
Operating profit	(66)	109	53	46	(64)
EBITDA	398	500	453	421	297
Other income	141	381	137	121	223
Other expense	0	0	0	0	0
Interest expense	(9)	7	4	1	1
Profit before tax	84	483	186	166	158
Income tax	10	23	20	15	(7)
Equity & invest. income	13	(2)	(14)	(1)	(10)
Minority interests	0	0	0	0	0
Extraordinary items	(1,816)	20	(118)	(135)	(12)
Net profit	(1,729)	478	35	15	143
Normalized profit	87	458	153	150	155
EPS (Bt)	(1.95)	0.54	0.04	0.02	0.16
Normalized EPS (Bt)	0.10	0.52	0.17	0.17	0.17

Balance Sheet (consolidated)					
Yr-end Dec (Bt m)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash & ST investment	10,745	10,273	10,114	11,589	11,993
A/C receivable	4,481	5,145	5,154	4,434	4,091
Inventory	7,096	6,687	6,297	5,859	5,803
Other current assets	98	453	422	412	448
Investment	528	522	481	478	460
Fixed assets	9,328	9,128	8,935	8,601	8,201
Other assets	241	204	170	165	163
Total assets	32,516	32,412	31,572	31,538	31,159
S-T debt	896	339	326	339	475
A/C payable	3,026	3,025	3,185	3,176	3,156
Other current liabilities	176	224	163	156	176
L-T debt	334	314	0	0	0
Other liabilities	1,005	1,010	1,013	1,012	1,033
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	27,078	27,499	26,886	26,855	26,319
Working capital	8,550	8,807	8,266	7,116	6,738
Total debt	1,230	654	326	339	475
Net debt	(9,514)	(9,620)	(9,788)	(11,250)	(11,518)

Sources: Company data, Thanachart estimates

Income Statement 12M as					
(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2025F	2025A	2026F
Revenue	(9)	(14)	101	20,563	21,045
Gross profit	(38)	(28)	107	1,715	1,941
SG&A	(14)	(24)	96	1,570	1,557
Operating profit	na	na	na	145	384
EBITDA	(29)	(25)	93	1,671	2,249
Other income	84	59	117	861	482
Other expense					
Interest expense	(35)	na	102	13	5
Profit before tax	(5)	89	145	993	861
Income tax	na	na	62	51	103
Equity & invest. income	na	na	na	(26)	0
Minority interests					
Extraordinary items	na	na	na	(245)	0
Net profit	866	na	114	670	757
Normalized profit	3	78	156	916	757
EPS (Bt)	866	na	114	0.76	0.86
Normalized EPS (Bt)	3	78	156	1.03	0.86

Financial Ratios (%)					
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales growth	(10.3)	(17.6)	(23.0)	(13.2)	(13.6)
Operating profit growth	na	(65.2)	(87.8)	3,101.4	na
EBITDA growth	(37.4)	(33.6)	(48.2)	(3.7)	(25.3)
Norm profit growth	(70.0)	16.0	(69.9)	50.3	78.5
Norm EPS growth	(70.0)	16.0	(69.9)	50.3	78.5
Gross margin	6.6	10.1	9.4	8.1	5.5
Operating margin	(1.2)	2.1	1.0	0.9	(1.3)
EBITDA margin	7.1	9.5	8.7	7.9	6.2
Norm net margin	1.6	8.7	2.9	2.8	3.2
D/E (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net D/E (x)	(0.4)	(0.3)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
Interest coverage (x)	(44.2)	70.4	127.4	292.3	316.5
Interest rate	(2.5)	3.0	2.9	1.7	0.9
Effective tax rate	11.9	4.7	10.6	9.1	(4.4)
ROA	1.0	5.6	1.9	1.9	2.0
ROE	1.2	6.7	2.2	2.2	2.3

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ตัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) 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.

"บทวิเคราะห์ DR นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ("บล.ธนาชาติ") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน

นักวิเคราะห์ของบล. ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลการรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by Thanachart Securities Public Company Limited ("TNS") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

Thanachart analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)