



29 กุมภาพันธ์ 2555

| | | | |
|-----------------------|--|--------------------------|-----------------------------|
| HANA | งปี 54 และจ่ายปันผลเหนือความคาดหมาย แต่ราคาหุ้นขึ้นรับข่าววงนี้พอสมควร | | |
| ราคาเป้าหมาย 12 เดือน | อยู่ระหว่างทบทวน | ราคาล่าสุด (28 ก.พ.2555) | 21.70 บาท |
| คำแนะนำ | ถือ (จากเดิม ซื้อเก็งกำไร) | นักวิเคราะห์ | มินตรา รัตยาภัส (โทร. 2941) |

ประเด็นสำคัญ

- ผลประกอบการปี 54 มีกำไรสุทธิ 1,618 ล้านบาท ลดลง 41% Y-O-Y จากต้นทุนวัตถุดิบเพิ่มขึ้น รวมทั้งค่าเงินบาทแข็ง และ Product ยอดขาย IC ลดลง 4% จากผลกระทบน้ำท่วมโรงงานผลิต IC ส่งผลให้ Gross margin ปี 54 เหลือ 12.6% ส่วนใน 4Q/54 มีกำไรสุทธิ 58 ล้านบาท ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ จากผลกระทบน้ำท่วม
- ในปี 54 HANA ได้รับความเสียหายจากน้ำท่วมประมาณ 399 ล้านบาท และได้รับเงินชดเชยค่าประกันบางส่วน 300 ล้านบาท จึงบันทึกผลกระทบน้ำท่วมเป็นค่าเสียหายสุทธิเพียง 99 ล้านบาท รวมทั้งอยู่ระหว่างक्रमประกันความเสียหายเครื่องจักร อุปกรณ์ มีมูลค่าประมาณ 1,220 ล้านบาท
- ที่ประชุมบอร์ดฯ HANA อนุมัติจ่ายปันผลปี 54 หุ้นละ 1.00 บาท (yield 4.6%) จะขึ้น XD วันที่ 16 มี.ค. และกำหนดจ่ายปันผลวันที่ 14 พ.ค. ทั้งนี้บริษัทฯ จะนำมตินี้เสนอขออนุมัติจากที่ประชุมผู้ถือหุ้นอีกครั้ง

ความเห็นนักวิเคราะห์

- ผลประกอบการปี 54 และจ่ายปันผลเหนือความคาดหมาย การประกาศจ่ายปันผลปี 54 ถือว่าเหนือความคาดหมายเรา ซึ่งคาดว่าบริษัทจะไม่จ่ายปันผล ส่วนผลประกอบการปี 54 ดีกว่าคาด เนื่องจากบริษัทบันทึกผลกระทบน้ำท่วมเป็นค่าเสียหายสุทธิน้อยกว่าตัวเลขความเสียหายที่ผู้บริหารเคยให้ไว้
- ราคาหุ้นที่ปรับขึ้นสะท้อนการฟื้นตัวจากน้ำท่วม HANA, KCE และ SVI ถูกผลกระทบน้ำท่วมโรงงานใกล้เคียงกันตั้งแต่ช่วงเดือน ต.ค.54 เทียบการปรับตัวของราคาหุ้น พบว่า ราคาหุ้น HANA ปรับตัวขึ้น Outperform สุดเมื่อเทียบกับ 3 บริษัท นับจากกลางเดือน ต.ค.54 - 28 ก.พ.55 หุ้น HANA ปรับขึ้น 39% ส่วน KCE และ SVI ปรับขึ้น 30% และ 15% ตามลำดับ จึงมองว่าราคาหุ้น HANA
- มีแนวโน้มทบทวนประมาณการปี 55 หลังร่วมประชุมวันที่ 12 มี.ค.นี้ ในปี 55 เราคาดว่าผลประกอบการปกติของ HANA จะมีกำไร 1,617 ล้านบาท ใกล้เคียงกับปี 54 ภายใต้สมมติฐานความสามารถในการผลิตของบริษัทกลับมาใน 2Q/55 อย่างไรก็ตามเรามีแนวโน้มทบทวนประมาณการปี 55 หลังได้มุมมองของผู้บริหารที่ชัดเจนขึ้นเกี่ยวกับการฟื้นตัวของการผลิต และทิศทางปีนี้ ทั้งนี้ราคาหุ้น HANA ที่ปรับตัว Outperform กว่า KCE และ SVI ทำให้ราคาปัจจุบันมี down side 4% จากมูลค่าเหมาะสมปี 55 ที่ 20.80 บาท (PE @ 10.73x) ลดคำแนะนำจาก "ซื้อเก็งกำไร" เป็น "ถือ"

| Quarterly Comparison | | | | | | 2554 | 2553 | Y-O-Y |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|
| Bt.mn | 4Q54 | 3Q54 | Q-O-Q | 4Q53 | Y-O-Y | | | |
| Sales | 3,634 | 4,522 | -20% | 3,988 | -9% | 16,315 | 16,958 | -4% |
| Cost of sales | 3,264 | 3,940 | -17% | 3,432 | -5% | 14,261 | 14,088 | 1% |
| Gross Profit | 370 | 582 | -36% | 556 | -34% | 2,054 | 2,870 | -28% |
| SG&A | 342 | 212 | 61% | 175 | 96% | 942 | 602 | 57% |
| EBITDA | 439 | 784 | -44% | 838 | -48% | 2,837 | 3,790 | -25% |
| Depreciation | 286 | 302 | -5% | 312 | -8% | 1,187 | 1,139 | 4% |
| EBIT | 153 | 483 | -68% | 527 | -71% | 1,649 | 2,652 | -38% |
| Interest expense | 2 | 2 | 10% | 2 | -1% | 9 | 8 | 18% |
| Gain (loss) on Fx. | 15 | 11 | 34% | 50 | -69% | 120 | 192 | -37% |
| Income tax | 9 | 7 | 33% | 9 | -2% | 43 | 87 | -51% |
| Normalized Profit | 142 | 474 | -70% | 515 | -72% | 1,597 | 2,557 | -38% |
| Non-recurring items | -99 | 0 | nm | 0 | nm | -99 | 0 | nm |
| Net Profit | 58 | 486 | -88% | 565 | -90% | 1,618 | 2,749 | -41% |
| EPS | 0.07 | 0.58 | -88% | 0.68 | -90% | 1.95 | 3.31 | -41% |
| Key Financial ratio | | | | | | | | |
| Gross profit margin | 10.2% | 12.9% | | 13.9% | | 12.6% | 16.9% | |
| SG&A/Sales | 9.4% | 4.7% | | 4.4% | | 5.8% | 3.5% | |
| EBITDA margin | 12.1% | 17.3% | | 21.0% | | 17.4% | 22.4% | |
| Operating margin | 4.2% | 10.7% | | 13.2% | | 10.1% | 15.6% | |
| Net profit margin | 1.6% | 10.7% | | 14.2% | | 9.9% | 16.2% | |