

सानา ไมโครอิเล็กทรอนิกส์- HANA

คำแนะนำ

NA

ราคาปิด

34.50 บาท

Consensus

- บาท

หมวดอุตสาหกรรม

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

Anti-corruption:

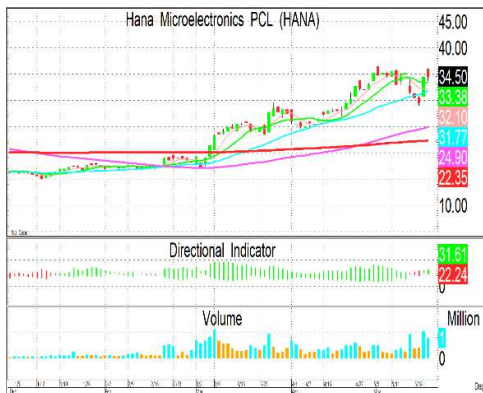
ได้รับการรับรอง

CG SCORE



SET ESG Rating

AAA



เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CFP

เลขทะเบียนวิเคราะห์: 055680

e-mail: ekkarin@trinitythai.com

HANA: AI Pipeline เริ่มชัด หนุนภาพเติบโตปีหน้า

สรุป Analyst Meeting

ผู้บริหารมองว่า 1Q26 เป็นไตรมาสที่ยังอ่อนตัว แต่เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นในหลายธุรกิจ โดยโรงงานที่ลำพูนมี demand ทงตัวและ operating profit ใกล้เคียงไตรมาสก่อน หากไม่รวม provision พิเศษ ขณะที่ โรงงานอยุธยา เริ่มเห็น utilization ดีขึ้นจากระดับต่ำมากที่ 43% เป็นราว 50% และกลับมาเป็น operational profit แล้ว แต่ยังมีข้อจำกัดด้านการจ้างแรงงานและ technician ในพื้นที่อยุธยา ซึ่งมีการแข่งขันจ้างงานสูงจากบริษัทขนาดใหญ่ และบริษัทจีนที่ให้ค่าจ้างสูงกว่าตลาด ส่วน China IC ฟื้นตัวเด่นจาก EV module และ standard IC business ที่ปรับดีขึ้น หลังบริษัทเองงานที่ margin ต่ำหรือขาดทุนออก ทำให้ธุรกิจกลับมาไม่กำไรจากที่เคยขาดทุนในปีก่อน

ฝั่ง EMS ใน Jiaxing ยังถูกกดดันจาก tariff issue ทำให้รายได้ YoY ลดลงอย่างหลีกเลี่ยงไม่ได้ แต่บริษัทได้ restructure และลด overhead แล้ว จึงเชื่อว่ายังสามารถดำเนินงานบนฐานที่เล็กแบบมีกำไรได้ ขณะที่ RFID ในสหรัฐฯ ยังขาดทุนเพราะ margin ลดลงจากภาวะตลาด เมื่อยอดขายเริ่มฟื้น ส่วน Cambodia เป็นจุดที่ผู้บริหารมองบวกมากขึ้น เพราะได้งานย้ายจาก Jiaxing จากผลของ tariff และ productivity ดีขึ้น ทำให้เชื่อว่าจะสามารถทำกำไรต่อเนื่องในปีนี้ได้ แม้ยังมีผลกระทบด้าน logistics cost จากปัญหาชายแดน แต่ถือว่ายังบริหารจัดการได้หากสถานการณ์ไม่แย่งลงอย่างมีนัยสำคัญ

ผู้บริหารให้ภาพว่า HANA มี 3 AI-driven activities ที่จะเป็ growth driver ใหม่ ได้แก่ Phenonic solid-state cooling, High-density PCBA สำหรับ AI optical testing / oscilloscope, และ PMS solid-state transformer devices โดยสองธุรกิจแรก “locked in” และอยู่ระหว่าง ramp up ซึ่งจะเริ่มมีนัยสำคัญต่อรายได้ปลายปีและเร่งตัวชัดเจนในปีหน้า ส่วน solid-state transformer ของ PMS ยังอยู่ในขั้นออกแบบ โดยคาดว่า design จะเสร็จปลาย 2Q27 และเริ่มรับรูรายได้ในช่วง 2H27 ผู้บริหารมองว่า AI ไม่ได้สร้าง demand แค semiconductor โดยตรง แต่ยังสร้าง demand ต่อระบบ cooling, optical transceiver testing และ power management infrastructure ใน data center ซึ่งเป็นจุดที่ HANA พยายามเข้าไปจับ value chain ใหม่

ความเห็น

เรามองว่า HANA มีภาพ speculative positive จาก AI theme แต่ core recovery ยังไม่เต็มที่ โดย 1Q26 สะท้อนฐานกำไรที่ยังอ่อนจาก provision พิเศษ, FX loss และธุรกิจเดิมหลายส่วนที่ยังไม่แข็งแรง อย่างไรก็ตาม สิ่งที่เปลี่ยนไปเชิง investment case คือ visibility ของ AI pipeline ดีขึ้นชัดเจน ทั้ง Phenonic ที่เพิ่ม volume agreement เป็น 2 เท่า, high-density PCBA ที่มีโอกาสขึ้นเป็น top 5 customer และ PMS ที่กำลัง pivot ไปสู่ SiC สำหรับ AI power infrastructure จุดที่ต้องติดตามคือ qualification, ramp schedule, capex discipline, working capital, margin mix ของ PCBA และความสามารถในการจ้างแรงงานเพื่อรองรับ demand ดังนั้น HANA เหมาะกับการเก็งกำไรบนธีม AI supply chain มากขึ้น แต่ยังคงต้องระวังว่ากำไรปีนี้อาจยังไม่สะท้อน upside เต็ม เพราะหลาย project จะเริ่มมีนัยสำคัญจริงในช่วงปลายปีนี้ถึงปี

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด