

กระแสหลักทรัพย์

● ELECTRONIC : ค่าเงินที่เอื้ออำนวย อาจหนุนเป็นอัปเดตได้อีกครั้ง

เราได้เป็นเจ้าภาพให้กับบริษัทหลายแห่งสำหรับกลุ่มอิเล็กทรอนิกส์ในงาน Corporate Day ของเรา การพูดคุยเน้นไปที่การพัฒนาธุรกิจ และแนวโน้มสำหรับ 2H23F เป็นต้นไป

ราคาหุ้นล่าสุดที่ปรับลดลงลงมากเกินไป แต่เห็นถึงโอกาสเพิ่มเติมจากปัจจัยมหภาคในปัจจุบัน

หลังจากยอดขายเซมิคอนดักเตอร์ทั่วโลกทรุดตัวลงถึงจุดต่ำสุดในเดือนเมษายนที่ -21.6% YoY หุ้น ETRON ของไทยก็ถึงจุดต่ำสุดในเดือนพฤษภาคม ตั้งแต่นั้นมา DELTA, KCE และ HANA ก็ปรับเพิ่มขึ้น 12%, 58% และ 72% ตามลำดับ แม้ว่า upside ในระยะสั้นจะดูจำกัดเนื่องจากการเพิ่มขึ้นเหล่านี้ แต่แนวโน้มล่าสุดในสกุลเงินบาทเทียบกับ USD (อ่อนค่าลง 2% QoQ ไปที่ 35.2 บาท/USD ใน 3Q23 และอีก 6% จากเดือน ก.ย. ไปที่ 37.0 บาท/USD) เป็นปัจจัยหนุนเพิ่มขึ้นอีกในระยะสั้น และเป็น upside ให้กับกำไรปี 2023F ของเรา จากการวิเคราะห์ Sensitivity พบว่าการอ่อนค่าทุกๆ 1 บาทเทียบกับ USD เทียบกับสมมติฐานปัจจุบันของเราที่ 34 บาท/USD จะมีผลกระทบต่อกำไรปี 2023F ดังนี้: KCE 13%, SVI 8%, HANA 7% และ DELTA 5%

ข้อมูลการส่งออกแสดงให้เห็นการปรับดีขึ้นใน PCBA แต่ผสมกันสำหรับ IC

การส่งออกของแผงวงจรพิมพ์ยังคงอ่อนแอในเดือน ก.ค. - ส.ค. ที่ -3% YoY และ -13% ตามลำดับ ในขณะที่การเติบโตของวงจรรวมและชิ้นส่วนยังคงอยู่ที่ +3% และ +38% YoY ตามลำดับ ข้อมูลเหล่านี้บ่งบอกว่ายอดขายใน 3Q23 น่าจะยังลดลงต่อไปสำหรับ KCE ในขณะที่ IC ของ HANA อาจมีเซอร์ไพรส์เชิงบวกบ้าง ในขณะเดียวกัน ยอดขาย PCBA ในเดือน ก.ค. - ส.ค. ก็เพิ่มขึ้น 6% YoY ไปที่ 3.1 หมื่นล้านบาท ซึ่งอาจส่งผลเชิงบวกต่อทั้ง HANA และ SVI เนื่องจากยอดขาย PCBA คิดเป็น 56% และ 27% ของยอดขายรวมตามลำดับ

กำไรหลักของกลุ่มธุรกิจจะเติบโตซ้ำ QoQ

นอกเหนือจากกลุ่มยานยนต์ซึ่งคาดว่าจะยังคงแข็งแกร่ง อุปกรณ์อิเล็กทรอนิกส์ที่กลุ่มผู้บริโภคและอุตสาหกรรมกำลังเผชิญกับความต้องการในการฟื้นตัวที่ค่อนข้างช้าแต่มั่นคง ประมาณการรายได้รวมและกำไรสุทธิ 3Q ของเราสำหรับกลุ่ม ETRON ภายใต้การวิเคราะห์ของเราอยู่ที่ 54.3 พันล้านบาท (+6% YoY, +4% QoQ) และ 6.2 พันล้านบาท (+8% YoY, +5% QoQ) ตามลำดับ และค่าเงินบาทที่อ่อนค่าลง 6% นับตั้งแต่เดือน ก.ย. เทียบกับ USD อาจสนับสนุนทั้งยอดขายและอัตรากำไรฟื้นตัวตั้งแต่ 4Q23F เป็นต้นไป โดยเฉพาะสำหรับ HANA ที่เพิ่งตัดสินใจว่าโอกาสจากการอ่อนค่าของเงินบาทด้วยการปิดสถานะป้องกันความเสี่ยง

Top pick ยังคงเป็น HANA ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

นอกเหนือจากรูปแบบหลักในการเปลี่ยนธุรกิจจาก EMS มาเป็น ODM ในด้านอิเล็กทรอนิกส์กำลังผ่าน PSM (คาดว่าจะถึงจุดคุ้มทุนในปี 2025F) ต่อมา การตัดสินใจล่าสุดของฝ่ายบริหารในการปิดสถานะการป้องกันความเสี่ยงทั้งหมดน่าจะทำให้บริษัทได้รับผลประโยชน์มากที่สุดจากการที่ค่าเงินบาทอ่อนค่าลงอย่างมากในปัจจุบัน /ดอลลาร์ แนะนำให้ “ถือ” HANA มูลค่าที่เหมาะสม 61.00 บาท ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือซื้อขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

9 ตุลาคม 2566

กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. HANA 3Q23F earnings preview

Bt, m	3Q23F	3Q22	YoY%	2Q23	QoQ%
Core Revenue	7,170	7,545	(5.0)	6,910	3.8
Cost of sale	6,228	6,378	(2.4)	5,871	6.1
Gross Profit	943	1,167	(19.2)	1,039	(9.2)
Other income	100	109	(8.1)	123	(18.8)
SG&A	403	408	(1.2)	392	2.7
EBIT	540	759	(28.9)	646	(16.5)
EBITDA	973	1,179	(17.5)	1,073	(9.3)
Interest expenses	11	3	337.7	8	36.8
Net Profit before Tax	651	890	(26.8)	782	(16.8)
Income tax expenses	33	46	(29.6)	33	(1.0)
Net Profit(Loss) before extra items	618	843	(26.7)	749	(17.5)
Net profit	618	417	48.4	635	(2.7)
EPS as reported	0.77	0.52	48.4	0.79	(2.7)
Gross Margin (%)	13.1	15.5		15.0	
EBITDA Margin (%)	13.6	15.6		15.5	
Operating Margin (%)	7.5	10.1		9.4	
Net Profit Margin (%)	8.6	5.5		9.2	
SG&A expenses to sales ratio (%)	5.6	5.4		5.7	

Source: TISCO Research estimates

Figure 2. KCE 3Q23F earnings preview

Bt, m	3Q23F	3Q22	YoY%	2Q23	QoQ%
Core Revenue	4,221	4,634	(8.9)	3,898	8.3
Cost of sale	3,292	3,509	(6.2)	3,152	4.4
Gross Profit	929	1,125	(17.5)	746	24.5
Other income	50	55	(8.4)	42	19.1
SG&A	420	501	(16.2)	415	1.1
EBIT	514	629	(18.3)	333	54.1
EBITDA	794	905	(12.3)	611	29.9
Interest expenses	30	19	55.1	29	3.7
Net Profit before Tax	534	664	(19.6)	346	54.1
Income tax expenses	32	22	44.3	21	55.1
Net profit (loss) before extra items	494	637	(22.5)	320	54.2
Net profit	494	655	(24.6)	376	31.3
EPS as reported	0.42	0.55	(24.7)	0.32	31.3
Gross Margin (%)	22.0	24.3		19.1	
EBITDA Margin (%)	18.8	19.5		15.7	
Operating Margin (%)	12.0	13.5		8.5	
Net Profit Margin (%)	11.7	14.1		9.7	
SG&A expenses to sales ratio (%)	10.0	10.8		10.7	

Source: TISCO Research estimates

Figure 3. SVI 3Q23F earnings preview

Bt, m	3Q23F	3Q22	YoY%	2Q23	QoQ%
Sale Revenue	5,979	7,015	-15%	5,695	5%
Cost of sale	5,471	6,318	-13%	5,199	5%
Gross Profit	508	697	-27%	496	2%
Other income	22	25	-12%	29	-25%
SG&A	210	179	17%	215	-2%
Operating Profit	298	518	-42%	281	6%
EBITDA	395	613	-36%	390	1%
Interest expenses	39	33	17%	38	2%
Net Profit before Tax	281	509	-45%	279	1%
Income tax expenses	25	16	61%	18	43%
Net Profit(Loss) before extra item	255	494	-48%	261	-2%
Net profit	255	598	-57%	281	-9%
EPS as reported	0.12	0.28	-57%	0.13	-9%
Gross Margin (%)	8.5	9.9		8.7	
Operating Margin (%)	5.0	7.4		4.9	
Net Profit Margin (%)	4.3	8.5		4.9	
SG&A expenses to sales ratio (%)	3.5	2.5		3.8	

Source: TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือข้อสรุปหรือข้อคิดเห็นใดๆ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดที่ก่อให้เกิดความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้ข้อมูลผู้รับใช้ข้อมูล

9 ตุลาคม 2566

กระแสหลักทรัพย์

Figure 4. DELTA 3Q23F earnings preview

Bt, m	3Q23F	3Q22	YoY%	2Q23	QoQ%
Core Revenue	36,932	31,324	17.9	35,840	3.0
Cost of sale	28,068	23,788	18.0	27,239	3.0
Gross Profit	8,864	7,298	21.5	8,369	5.9
Other income	150	192	(21.8)	237	(36.6)
SG&A	2,950	2,589	13.9	2,834	4.1
Other expenses	16	16	-	102	(84.0)
R&D and other expense	1,016	951	6.9	1,064	(4.5)
EBIT	4,897	3,757	30.3	4,471	9.5
Net Profit before Tax	5,046	3,961	27.4	4,714	7.1
Income tax expenses	151	65	131.2	279	(45.8)
Net Profit	4,895	4,110	19.1	4,668	4.9
Core profit	4,895	3,895	25.7	4,434	10.4
EPS as reported	3.92	3.29	19.1	0.37	948.6
Gross Margin (%)	24.0	23.3		23.4	
Operating Margin (%)	13.3	12.0		12.5	
Net Profit Margin (%)	13.3	13.1		13.0	
SG&A to sales ratio (%)	8.0	8.3		7.9	
R&D to sales ratio (%)	2.8	3.0		3.0	

Source: TISCO Research estimates

Figure 5. 3Q23F sales summary

(Bt, m)	Revenue											YoY%	QoQ%
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F		
DELTA	19,250	21,016	21,753	23,441	25,069	28,462	31,743	34,789	32,486	35,840	36,932	16.3%	3.0%
HANA	5,361	6,230	6,336	6,327	6,245	6,510	7,655	7,275	6,586	6,910	7,170	-6.3%	3.8%
KCE	3,528	3,659	3,818	4,325	4,648	4,740	4,729	4,670	4,112	3,898	4,221	-10.7%	8.3%
SVI	3,478	3,852	4,433	5,720	5,734	6,061	7,039	7,250	6,169	5,695	5,979	-15.1%	5.0%
Total	31,617	34,757	36,340	39,813	41,696	45,773	51,166	53,984	49,353	52,343	54,302	6.1%	3.7%

Source: TISCO Research estimates

Figure 6. 3Q23F earnings summary

(Bt, m)	Net profit											YoY%	QoQ%
	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23F		
DELTA	1,757	1,655	1,191	2,096	2,780	4,263	4,110	4,191	3,614	4,668	4,895	19.1%	4.9%
HANA	301	737	564	-56	365	245	417	1,075	266	635	618	48.3%	-2.7%
KCE	503	618	604	701	590	572	655	500	345	376	494	-24.6%	31.4%
SVI	148	165	521	574	262	422	598	490	147	281	255	-57.4%	-9.3%
Total	2,709	3,175	2,880	3,314	3,997	5,501	5,780	6,257	4,374	5,960	6,262	8.3%	5.1%

Source: TISCO Research estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

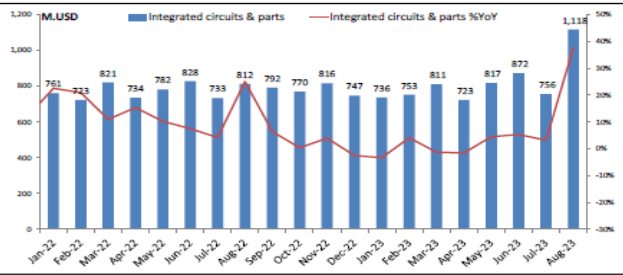
E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้เยี่ยมชมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

9 ตุลาคม 2566

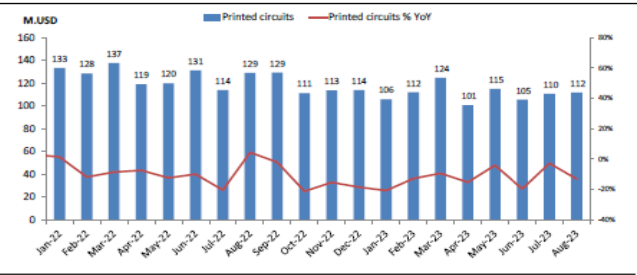
กระแสหลักทรัพย์

Figure 7. Monthly integrated circuit & parts exports



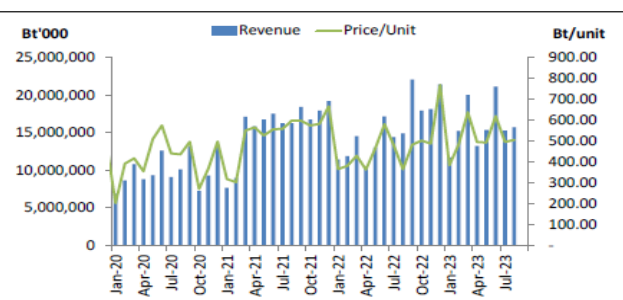
Source: BOT

Figure 8. Monthly printed circuit exports



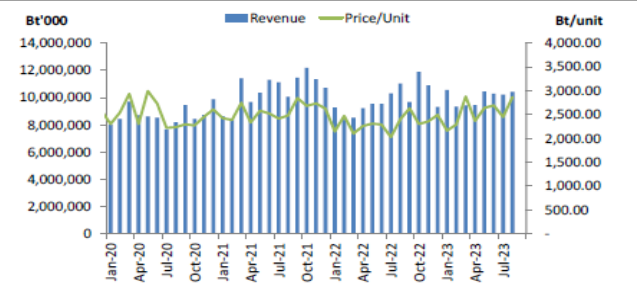
Source: BOT

Figure 9. PCBA sales grew by 6% YoY in Jul-Aug



Source: OIE

Figure 10. Integrated circuit sales declined by 3% YoY in Jul-Aug



Source: OIE

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

9 ตุลาคม 2566