ฮานา ไมโครอิเล็คโทรนิคส– HANA

19 พฤศจิกายน 2569

คำแนะนำ

NA

ราคาปิด

46.20 บาท

ราคา Median Consensus

63 บาท

หมวดอุตสาหกรรม/ธุรกิจ

ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์

Anti-corruption:

ได้รับการรับรอง

CG SCORE

SET ESG Rating

AAA





เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680
e-mail : ekkarin@trinitythai.com

AI และลูกค้าใหม่หนุนการเติบโตปี 2027 พร้อมเร่งขยายกำลังการผลิต

ประเด็นสำคัญจาก Analyst Meeting

1. ธุรกิจ AI เริ่มสร้างรายได้ และจะเป็น Growth Driver หลักในปี 2027
   - ธุรกิจ AI มีสัดส่วนรายได้ประมาณ 6% ของรายได้รวมใน 3Q26 ส่วนใหญ่มาจาก High-density PCBA ซึ่งเพิ่มกำลังการผลิตจนใกล้เต็มกำลังแล้ว ขณะที่ธุรกิจ TEC Cooling ของ Phononic เพิ่งเริ่มผลิตกลางไตรมาส จึงยังมี Contribution จำกัด
   - คาดรายได้จาก Phononic เพิ่มขึ้นต่อเนื่องใน 4Q26–1Q27 โดยสัญญาที่ 1 และ 2 จะเข้าสู่ Full Production ภายในสิ้น 1Q27 ขณะที่ สัญญาที่ 3 มีขนาดเท่ากับสัญญาที่ 1 และ 2 รวมกัน ทำให้กำลังการผลิตตามสัญญาเพิ่มเป็น 2 เท่า คาดเริ่ม Ramp-up ใน 2Q27 และเต็มกำลังภายในสิ้น 3Q27
   - สัญญาที่ 3 ครอบคลุมทั้ง Pluggable และ Co-packaged Optics (CPO) ซึ่งอยู่ระหว่าง Qualification โดย Phononic ตกลงให้ Financial Guarantee เพื่อช่วยลดความเสี่ยงจากการลงทุนขยายกำลังการผลิต
2. ธุรกิจ IC อยุธยาฟื้นตัวโดดเด่น พร้อมได้ลูกค้าใหม่รายใหญ่
   - โรงงานอยุธยามี Utilization Rate เพิ่มขึ้นเป็น 72% จาก 63% ใน 2Q26 และจุดต่ำสุด 42% ใน 4Q25 แม้ธุรกิจ Mobile อ่อนตัว แต่ได้รับแรงหนุนจากกลุ่ม Industrial ส่งผลให้ Operating Margin ฟื้นตัวจากการดูดซับต้นทุนคงที่ดีขึ้น
   - บริษัทลงนามสัญญากับลูกค้าใหม่ในกลุ่ม Industrial Timing Devices ซึ่งคาดว่าจะเป็น ลูกค้า Top 3 ของโรงงานอยุธยาในปี 2027 โดยเริ่มรับรู้รายได้อย่างมีนัยสำคัญตั้งแต่ 3Q27 หลังติดตั้งเครื่องจักรเพิ่มเติม
   - ลูกค้าดังกล่าวต้องการกระจายฐานการผลิตออกจากจีนและไต้หวันเพื่อลดความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์ และตกลงให้ Financial Guarantee สำหรับการลงทุนของ HANA ช่วยลดความเสี่ยงด้านกำลังการผลิตส่วนเกิน
3. เพิ่ม CAPEX ปี 2027 เป็น 3,800 ล้านบาท รองรับการเติบโต
   - บริษัทคาด CAPEX ปี 2026 ประมาณ 1,700 ล้านบาท ก่อนเพิ่มเป็น 3,800 ล้านบาทในปี 2027 โดยประมาณ 1,000 ล้านบาทใช้ก่อสร้างอาคาร และ 2,500 ล้านบาทสำหรับเครื่องจักร เพื่อรองรับธุรกิจ AI และสัญญาลูกค้าใหม่
   - โรงงานลำพูนมีแนวโน้มใช้พื้นที่เกือบเต็มภายในสิ้นปี 2027 จึงเตรียมก่อสร้างอาคารและซื้อที่ดินเพิ่มเติม 175 ล้านบาท ขณะที่อยุธยามีแผนซื้อที่ดิน 85 ล้านบาท เพื่อรองรับการขยายในอนาคต
   - บริษัทคาดว่าจะใช้กระแสเงินสดจากการดำเนินงานร่วมกับ Net Cash มากกว่า 10,000 ล้านบาท รองรับการลงทุน โดยยังไม่มีความจำเป็นต้องกู้ยืมเพิ่มเติม

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ความเห็นนักวิเคราะห์

เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ Analyst Meeting ครั้งนี้ จากการฟื้นตัวของธุรกิจหลักที่สะท้อนผ่าน Utilization Rate และ Margin ที่ดีขึ้น รวมถึงความชัดเจนของรายได้จากธุรกิจ AI หลังได้รับสัญญา Phononic ฉบับที่ 3 ซึ่งเพิ่มกำลังการผลิตตามสัญญาเป็น 2 เท่า และสัญญาลูกค้าใหม่ของโรงงานอยุธยาที่จะสนับสนุนการเติบโตในปี 2027 โดยเรามองว่าการเพิ่มกำลังการผลิตบนฐานสินทรัพย์เดิมจะช่วยเพิ่ม Operating Leverage และมีโอกาสทำให้กำไรเติบโตเร็วกว่ารายได้

เรามองว่า ผลประกอบการ 4Q26 มีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง QoQ จากการเพิ่มกำลังการผลิต TEC Cooling ของ Phononic และ Utilization Rate ของธุรกิจ IC ที่อยู่ในระดับสูง ขณะที่ปี 2027 คาดเห็นการเติบโตชัดเจนจาก Full Production ของสัญญา Phononic ที่ 1–2 ใน 1Q27 ก่อนรับรู้รายได้เพิ่มเติมจากสัญญาที่ 3 และลูกค้าใหม่ของโรงงานอยุธยาตั้งแต่ 3Q27 โดยผู้บริหารคาดว่าสัดส่วนรายได้ AI จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากระดับ 6% ใน 3Q26 แต่ยังไม่ได้เปิดเผยเป้าหมายที่ชัดเจน

Fig 1.: Quarterly Result

HANA MICROELECTRONICS PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Btm)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	QoQ	YoY	2025A
Revenues										
Sales	5,252	5,199	5,295	4,818	4,932	5,365	7,297	36.0%	37.8%	20,563
COGS	(4,722)	(4,709)	(4,977)	(4,553)	(4,534)	(4,790)	(6,408)			(18,960)
Gross margin	**530**	**490**	**318**	**265**	**399**	**576**	**888**	**54.3%**	**179.2%**	**1,603**
General administrative expenses	(421)	(437)	(384)	(328)	(494)	(437)	(487)			(1,570)
EBITDA	**500**	**453**	**309**	**297**	**247**	**483**	**759**	**57.1%**	**145.9%**	**1,559**
Depreciation & Amortization	391	400	374	361	342	344	357			1,526
EBIT	**109**	**53**	**-66**	**-64**	**-95**	**139**	**402**	**189.5%**	**-713.0%**	**33**
Interest expense	(7)	(4)	(1)	(1)	(2)	(2)	(2)			(13)
Other income (expenses)	381	137	121	223	117	157	149			861
Pretax profit	**481**	**172**	**53**	**148**	**13**	**292**	**547**	**87.1%**	**927.4%**	**855**
Tax	(23)	(20)	(15)	7	(24)	(14)	(11)			(51)
Net Profit before equity sharing	**460**	**166**	**39**	**165**	**-5**	**279**	**538**	**92.5%**	**1286.4%**	**830**
Equity sharing	-2	-14	-1	-10	-6	-2	-2			-26
Less Minority Interest	0	0	0	0	0	0	0			0
Net Profit before extra item	**458**	**153**	**38**	**155**	**-11**	**278**	**536**	**92.8%**	**1307.6%**	**804**
Extraordinary items	**20**	**-118**	**-23**	**-12**	**115**	**48**	**157**	**225.0%**	**-775.5%**	**-133**
Reported Net Profit	**478**	**35**	**15**	**143**	**103**	**326**	**693**	**112.4%**	**4588.5%**	**670**
Gross margin with depreciation (%)	10%	9%	6%	5%	8%	11%	12%			8%
EBITDA margin (%)	10%	9%	6%	6%	5%	9%	10%			8%
EBIT margin (%)	2%	1%	-1%	-1%	-2%	3%	6%			0%
Net profit margin before extra items (%)	9%	3%	1%	3%	0%	5%	7%			4%
Net profit margin (%)	9%	1%	0%	3%	2%	6%	9%			3%

Source: Company Data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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 และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ 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 โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน