Globlex Securities Co., Ltd.

COMPANY NOTE

MAI / Service Industry

HARN ENGINEERING PCL.(HARN)

28 กุมภาพันธ์ 2561

ราคาปิด 3.24 บาท

"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 4.20 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	**2014A**	**2015A**	**2016A**	**2017A**	**2018E**
Net profit (Btm)	60.6	46.2	40.5	129.7	143.2
EPS (Bt)	0.17	0.13	0.07	0.22	0.24
EPS Growth (%)	-63%	-24%	-47%	220%	10%
P/E (x)	17.90	23.48	44.71	13.97	12.65
BV (Bt)	1.32	1.29	1.95	2.08	2.18
PBV (x)	2.36	2.40	1.59	1.49	1.42
DPS (Bt)	0.15	0.10	0.09	0.14	0.15
Yield (%)	4.8%	3.2%	2.9%	4.5%	5.0%

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,830.39
Market Cap.	Bt1,893.78m
Total Shares	584.5m common share Par Bt.0.50
Major Shareholders as of March 15, 2017	
นาง วิรัฐ สุขชัย	14.87%
Nice Noble LIMITED	12.54%
นาย เจน ชาญณรงค์	11.37%
% Free Float	29.70%

Source: SET Smart

Analyst Coverage

Tanawin Pichatsiripohn
02 672-5940
tanawin@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

CORPORATE GOVERNANCE Rating : N/A

ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

(MB)	4Q59	3Q60	%QoQ	4Q60	%YoY
Sales	185	345	-7.1%	320	73.5%
COGS	134	246	-13.8%	212	58.4%
Gross Profit	51	99	9.5%	109	113.3%
SG&A	44	60	6.8%	64	43.1%
Net Profits	12	34	14.1%	39	224.3%
EPS(Bt)	0.02	0.06	14.1%	0.07	224.3%

Source : Financial Statement

ประโยชน์จากค่าเงินบาทแข็ง หนุนคาดการณ์กำไรปี 61 +10%YoY

- **ผลบวกจากอัตราแลกเปลี่ยนและการควบรวมหนุนกำไร New High ต่อเนื่อง**
- **คาดกำไรปี 61 เติบโต 10%YoY ส่วนหนึ่งเป็นประโยชน์จากอัตราแลกเปลี่ยน**
- **ราคาเหมาะสมคงเดิมที่ 4.20 บาท คาดหวังปันผลปีละ 4 – 5%**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **ผลบวกจากอัตราแลกเปลี่ยนและการควบรวมหนุนกำไร New High ต่อเนื่อง :** รายงานกำไรงวด 4Q60 ออกมาอยู่ที่ 38.7 ล้านบาท เติบโต 14.7%QoQ และ 224.3%YoY ทำจุดสูงสุดใหม่ต่อเนื่องหลังควบรวม CM ส่งผลให้รายได้รวมเติบโต 73.5%YoY มาที่ 320 ล้านบาท ขณะที่มีอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 27.6% ในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 33.9% โดยเป็นการเพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่นของส่วนธุรกิจเครื่องพิมพ์ดิจิตอล (สัดส่วนรายได้ 25%) ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นมาอยู่ที่ 35 - 37% เทียบกับระดับปกติที่ราว 44% ซึ่งยังคงเป็นอานิสงส์จากค่าเงินบาทที่แข็งค่าอย่างต่อเนื่องในช่วงดังกล่าว นอกจากนี้อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวมมีการลดลงจากที่ 24.1% ในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ 19.8%
- **คาดกำไรปี 61 เติบโต 10%YoY ส่วนหนึ่งเป็นประโยชน์จากอัตราแลกเปลี่ยน :** กำไรทั้งปี 60 มากกว่าที่ฝ่ายวิจัยคาดเล็กน้อยราว 6.2% หลักๆเกิดจากอัตรากำไรขั้นต้นที่เกินคาดจากผลบวกอัตราแลกเปลี่ยน ขณะที่ยอดขายยังค่อนข้าง In-line เป็นผลให้ปี 61 ฝ่ายวิจัยยังคงการเติบโตยอดขายตามเดิมราว 9.7%YoY ซึ่งจะมีแรงผลักดันหลักจากผลิตภัณฑ์ใหม่ๆ ทั้งเครื่องพิมพ์ 3 มิติ ซึ่งมุ่งเน้นไปที่กลุ่มลูกค้าในวงการแพทย์เพื่อตอบสนองการทำวิจัยสร้างอวัยวะเทียม ตลอดจนความพยายามจำแนกสินค้าในกลุ่มดับเพลิงบางชิ้นเพื่อจำหน่ายในตลาดระดับพรีเมียม ขณะที่ค่าเงินบาทยังคงแข็งค่า (YTD –3.8%YoY) เป็นผลให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 29% มาอยู่ที่ 29.7% โดยรวมจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิขึ้นราว 5.7% มาที่ 143 ล้านบาท เติบโต 10%YoY
- **ราคาเหมาะสมคงเดิมที่ 4.20 บาท คาดหวังปันผลปีละ 4 – 5% :** การปรับประมาณการดังกล่าวยังไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยฯมากนักเนื่องจากสมมติฐานบางส่วนยังมาจากผลบวกจากค่าเงินบาทที่ค่อนข้างแข็งค่า เป็นผลให้ด้าน Valuation ในปัจจุบัน อิง PER 17.1 เท่า ใกล้เคียงคู่แข่ง ได้ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 4.20 บาท มี Upside 28% ล่าสุดประกาศจ่ายปันผล 0.14 บาทต่อหุ้น XD วันที่ 9 มี.ค. 61 ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ปัจจัยสนับสนุน	ความเสี่ยง
- สินค้า High Margin ยังขยายตัวต่อเนื่องตาม ผู้ซื้อรายใหญ่อย่าง 7-11 - ขยายตลาดไปด้านนวัตกรรมทางการแพทย์	- อัตราแลกเปลี่ยนผันผวน อาจส่งผลให้ประมาณการเปลี่ยนแปลง

,Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org