

COMPANY REPORT
mai / Services

17 กันยายน 2564
ราคาปิด 2.56 บาท

HARN ENGINEERING SOLUTIONS PLC. (HARN) “ถือ” ราคาเหมาะสม 2.60 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2561A	2562A	2563A	2564E	2565E
Net Profit (Mb)	134	150	100	84	108
EPS (Bt.)	0.23	0.26	0.17	0.14	0.18
Growth (%)	4	11	-33	-16	29
P/E (x)	11.1	10.0	15.0	17.9	13.8
DPS (Bt.)	0.16	0.18	0.13	0.10	0.13
Yield ()	6.3	7.0	5.1	3.9	5.1
BV (Bt.)	2.17	2.26	2.38	2.42	2.47
P/BV (x)	1.2	1.1	1.1	1.1	1.0

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,631.70
Market Cap.	Bt1,379.42m
Total Shares	584.5m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of March 15, 2021	
นายวิรัฐ สุขชัย	15.28
นางสิริมา เอี่ยมสกุลรัตน์	14.41
Nice Noble Limited	12.54
นายเจน ชาญณรงค์	12.37
Free Float	32.83

Source: SET



Source: SETSMART

Analyst: Wilasinee Boonmasungsong
02 672 5937
Wilasinee@globlex.co.th
Anti-Corruption score: N/A
CORPORATE GOVERNANCE Rating: ▲▲▲▲▲

ปัจจัยเสี่ยง:

1. การฟื้นตัวของเศรษฐกิจมีความล่าช้าทำให้กำลังซื้อลดลง
2. การสูญเสียการเป็นตัวแทนจำหน่ายสินค้า
3. การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ทำให้ภาคธุรกิจชะลอการลงทุน
4. อัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวนส่งผลกระทบต่อต้นทุนสินค้านำเข้า

กำไรสุทธิ 1H64 ที่ยังแผ่วทำให้คาดทั้งปีหดตัว

- กำไรสุทธิ 2Q64 หดตัว 31%YoY และ 19%QoQ
- ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 64 ลดลง 44%
- คาดการณ์กำไรสุทธิปี 65 พลิกเติบโต 29%
- คงคำแนะนำ “ถือ” ปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 65 เท่ากับ 2.60 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน

- กำไรสุทธิ 2Q64 หดตัว 31%YoY และ 19%QoQ : งวด 2Q64 บริษัทมีกำไรสุทธิ 19 ล้านบาท ลดลง 31%YoY และ 19%QoQ รายได้จากการขายและบริการ 260 ล้านบาท ลดลง 11%YoY และ 2%QoQ เนื่องจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ทำให้ลูกค้าชะลอการสั่งซื้อและเลื่อนการส่งมอบสินค้า อัตรากำไรขั้นต้น 31% ทรงตัว YoY ลดลงเล็กน้อยจาก 32% ใน 1Q64 อัตรากำไรสุทธิเท่ากับ 7% ลดลงจาก 9% ใน 1Q64 และ 2Q63 EBITDA margin 13.5% ลดลงจาก 14.6% และ 14.2% ใน 2Q63 กำไรสุทธิ 1H64 เท่ากับ 42 ล้านบาท ลดลง 32%YoY ด้านฐานะการเงินยังคงแข็งแกร่งแม้อัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) เพิ่มขึ้นเล็กน้อยสู่ระดับ 0.28 เท่าจาก 0.26 เท่า ณ ปลายปี 63 แต่ยังคงอยู่ในระดับต่ำเมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ระดับ 0.78 เท่า และมีสภาพคล่องรองรับการลงทุนเพิ่มโดยไม่จำเป็นต้องพึ่งพาเงินกู้

Quarterly (Btm)	2Q64	2Q63	%YoY	1Q64	%QoQ	6M64	6M63	%YoY
Sales	260	293	-11%	265.4	-2%	525	597	-12%
Cost of sales	178	202	-12%	180.4	-1%	359	406	-12%
Selling & admin exp.	61	61	-1%	59.8	1%	120	124	-3%
Interest exp.	1	0	-	0.4	-	1	0	-
Taxes	5	7	-30%	5.6	-16%	10	15	-32%
Net profit	19	27	-31%	23.1	-19%	42	62	-32%
%GP	31%	31%		32%		32%	32%	
%SG&A/Sales	23%	21%		23%		23%	21%	
%NP	7%	9%		9%		8%	10%	
%EBITDA	13%	14%		15%		14%	15%	

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

- ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2564 ลดลง 44%: กำไร 6M64คิดเป็น 28% ของประมาณการกำไรทั้งปี 64 เดิมที่ 150 ล้านบาท ปลายมี.ย. 64 มี backlog 442 ล้านบาท (เพิ่มจาก 404 ล้านบาท ณ สิ้น 1Q64) ราว 80% คาดจะโอนภายในปลายปี 64 ทั้งนี้การแพร่ระบาดของโควิด-19 ระลอกใหม่ที่เริ่มต้นในเดือนเม.ย.64 และในช่วง 3Q64 ช่วงเดือนก.ค. - ส.ค. มีมาตรการล็อกดาวน์ส่งผลให้ภาคธุรกิจชะลอการสั่งซื้อสินค้าและการส่งมอบสินค้านำเข้า ทำให้คาดว่า จะเห็นผลประกอบการในช่วง 3Q64 ต่ำสุดรายได้ไตรมาสของปี 64 ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการรายได้และบริการปี 64 ลดลง 24% เหลือ 1,039 ล้านบาท (จากเดิม 1,367 ล้านบาท) ซึ่งหดตัว 10%YoY ขณะที่ประมาณการ

Disclaimer: ความคิดเห็นปรากฏในรายงานฉบับนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของนักวิเคราะห์และเป็นความคิดเห็น ๙ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่รับประกันผลสำเร็จใดๆ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลไปยังนักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการซื้อขายหรือความเสียหายใดๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้
นักลงทุนควรใช้ข้อคิดเห็นในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน นอกเหนือ บริษัท และหรือ บริษัทในเครือของบริษัท หรือหน่วยย่อยที่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือประกอบ โดยบริษัทหลักทรัพย์ในการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์และสมาชิกหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีลักษณะเป็นไปอย่างรอบคอบและสุจริต (MAI) เป็นข้อมูลสาธารณะและเป็นข้อมูลที่เผยแพร่ตามช่องทางที่เปิดเผยต่อสาธารณะ
ในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลควรพิจารณาในบริบทของตนเองและตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด ไม่ได้ออกให้หรือรับรองข้อมูลทางการเงินและข้อมูลอื่นใดในรายงานฉบับนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด ไม่ได้ออกให้หรือรับรองข้อมูลทางการเงินและข้อมูลอื่นใดในรายงานฉบับนี้
นอกจากนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด ยังได้ดำเนินการประเมินความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทและเปิดเผยให้ทราบโดยชัดแจ้งเป็นสาธารณะผ่านช่องทางที่เปิดเผยของบริษัทหลักทรัพย์และมีการเปิดเผยข้อมูลผ่านช่องทางที่เปิดเผยต่อสาธารณะ เพื่อให้ทราบถึงสถานะความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด ไม่ได้ออกให้หรือรับรองข้อมูลทางการเงินและข้อมูลอื่นใดใน รายงาน หรือรับรองความถูกต้องหรือความน่าเชื่อถือของข้อมูลทางการเงินและข้อมูลอื่นใดใน: www.cgthailand.com



ที่มา Opportunity Day presentation งวด 2Q64

กำไรสุทธิลดลง 44% เหลือ 84 ล้านบาท (จากเดิม 150 ล้านบาท) หดตัว 16%YoY

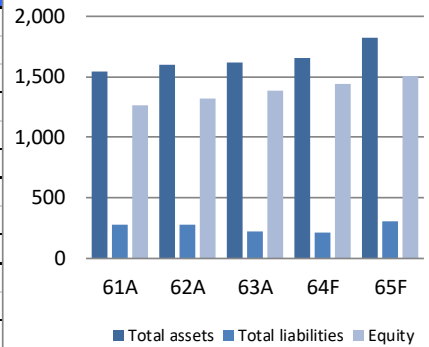
- คาดการณ์กำไรสุทธิปี 65 พลิคิตโต 29%** : ฝ่ายวิจัยประเมินสถานการณ์ด้านเศรษฐกิจในปี 65 มีแนวโน้มดีขึ้นจากปี 64 ส่งผลให้ยอดขายในทุกผลิตภัณฑ์มีโอกาสพลิคิตโต ผลิตภัณฑ์ระบบปรับอากาศได้รับอานิสงส์จากการเป็นตัวแทนขายสินค้าปรับอากาศขนาดใหญ่ระบบ VRF จากประเทศจีนที่เริ่มจำหน่ายสินค้าตั้งแต่ต้นปีและอยู่ระหว่างเจรจาเพื่อจำหน่ายสินค้าอีกกว่า 10 โครงการ ส่วนผลิตภัณฑ์ระบบดับเพลิงคาดว่าจะมีความต้องการสูงขึ้นหลังเกิดเหตุไฟไหม้โรงงานโรงงานเม็ดพลาสติกของบริษัท หมิงตี้ เคมิคอล จำกัด ที่จะทำให้ผู้ใช้งานหันมาทบทวนประสิทธิภาพในการใช้งานระบบป้องกันอัคคีภัยที่มีอยู่ให้มากขึ้น ฝ่ายวิจัยประมาณการรายได้และกำไรสุทธิในปี 65 ราว 1,246 ล้านบาท และ 108 ล้านบาท ซึ่งพลิคิตโต 20% และ 29% ตามลำดับ อย่างไรก็ตามยังต่ำกว่าประมาณการเดิมของเรา เพื่อสะท้อนการคาดการณ์ที่ระมัดระวังขึ้น
- คงคำแนะนำ "ถือ" ปรับใช้ราคาเหมาะสมสำหรับปี 65 เท่ากับ 2.60 บาท** : ฝ่ายวิจัยยังคงมีมุมมองบวกต่อปัจจัยพื้นฐานในระยะยาวจากผลิตภัณฑ์ที่มีความหลากหลาย ฝ่ายวิจัยปรับมาใช้ราคาเหมาะสมสำหรับปี 65 ซึ่งอิงประมาณกำไรต่อหุ้นปี 65 ที่ 0.18 บาท และ Prospective P/R ที่ระดับ 14 เท่า ซึ่งปรับเพิ่มจากเดิมที่ระดับ 10 เท่า (อิงค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 5 ปีของบริษัท โดยเราปรับเพิ่ม Prospective P/E เนื่องจากเราประเมินกำไรปี 64 และ 65 ที่ระมัดระวังขึ้นจากสถานการณ์โควิด จึงมีโอกาที่กำไรจะเติบโตมากขึ้นในปี 2566) ได้ราคาเหมาะสมปี 65 เท่ากับ 2.60 บาท ซึ่งราคาปัจจุบันอยู่ใกล้กับราคาเหมาะสม ขณะที่คาดหวังอัตราผลตอบแทนเงินปันผล (Dividend Yield) ราว 4-5% ต่อปี เราจึงคงคำแนะนำ "ถือ" รับเงินปันผล

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของ บริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามสภาวะตลาด โดยบริษัทไม่รับประกันต่อผลกำไรหรือขาดทุน ภายหลังจากการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ไปทุกกรณี ผู้ลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของ บริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์กับบริษัทผู้ให้บริการหรือผู้ให้บริการที่เกี่ยวข้องในรายงาน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้ความระมัดระวังและตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ดี จำกัด มีนโยบายหรือบริบทอื่นที่อาจส่งผลกระทบต่อข้อมูลข้างต้น การเปิดเผยข้อมูลการประเมินด้วยวิธีความถี่ในการมีปฏิสัมพันธ์กับบริษัทจะแตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับประเภทของผลิตภัณฑ์และประเภทของนักลงทุน (MAI) เมื่อติดต่อขอทราบและเปิดเผยข้อมูลหรือส่งคำถามต่อองค์กร การเปิดเผยข้อมูลการประเมินด้วยวิธีความถี่ในการมีปฏิสัมพันธ์กับบริษัทจะแตกต่างกันไปขึ้นอยู่กับประเภทของผลิตภัณฑ์และประเภทของนักลงทุน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของ บริษัทจะแตกต่างกันไปโดยคำนึงถึงปัจจัย เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการแนะนำการปฏิบัติของ บริษัทและไม่มีให้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ตามสภาวะตลาดหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องที่ส่งผลกระทบต่อเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ดี จำกัด มีนโยบาย รับรอง หรือรับรองความถูกต้องของผลการประเมินดังกล่าวต่อไปนี้ : www.cgthailand.org

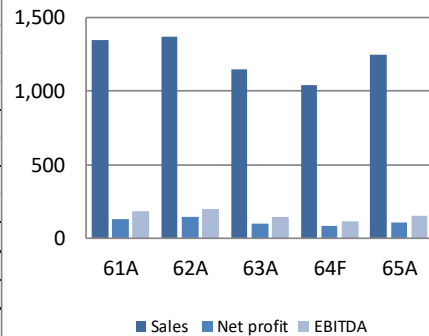
Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	61A	62A	63A	64F	65F
Cash	29	127	63	177	191
Receivables	285	323	266	163	196
other current assets	496	440	461	273	303
Current assets	809	890	791	613	690
Non-current assets	739	706	827	1,041	1,134
Total assets	1,549	1,596	1,618	1,654	1,823
Current liabilities	233	224	190	201	288
Long-term liabilities	48	51	37	13	14
Total liabilities	281	275	227	214	302
Paid-up, prem share & others	1,069	1,069	1,069	1,068	1,068
Retained earnings	199	253	322	372	437
Equity	1,267	1,322	1,391	1,440	1,505
P&L (Btm)	61A	62A	63A	64F	65A
Sales	1,344	1,367	1,152	1,039	1,246
Cost of sales	931	949	799	712	848
Gross profits	413	418	353	327	399
Other Revenues	12	27	17	18	20
Selling & admin exp.	257	258	245	239	282
Other Expenses	0	0	0	0	0
EBIT	168	187	126	107	137
Interest exp.	0	0	1	2	2
EBT	168	187	125	104	135
Taxes	33	37	25	21	27
Pre-excep. Net profit	134	150	100	84	108
Exceptionals	0	1	2	3	4
Net profit	134	150	100	84	108
EBITDA	184	204	143	118	151
EPS (Bt)	0.23	0.26	0.17	0.14	0.18
Cashflow projection (Btm)	61A	62A	63A	64F	65A
EBIT (1-t)	134	150	100	85	110
Dep. & Amortization	16	17	17	11	14
Change in net working capital	(54)	90	(65)	(188)	(11)
Capital expenditure	7	6	17	5	6
Firm free cashflow	197	71	166	280	129
Financial Ratios	61A	62A	63A	64F	65A
Gross profit margin	30.7%	30.6%	30.6%	31.5%	32.0%
Net profit margin	10.0%	10.9%	10.0%	10.9%	8.7%
Current ratio (x)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2
Times interest earned (x)	n/m	n/m	138.5	49.2	63.4
Debt to Equity (x)	0.2	0.2	0.2	0.1	0.2
ROA	4.2%	9%	9%	9%	6%
ROE	5%	11%	11%	11%	7%
Trends (%)	61A	62A	63A	64F	65A
Sales growth	5%	2%	-16%	-10%	20%
Expense growth	4%	2%	-14%	-9%	19%
EBIT growth	4%	12%	-33%	-15%	29%
Net Profit	4%	11%	-33%	-16%	29%
EBITDA	4%	11%	-30%	-17%	28%
EPS	4%	11%	-33%	-16%	29%
Quarterly performance (Btm)	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64
Sales	292.6	287.5	267.9	265.4	259.7
Cost of sales	201.8	206.1	187.0	180.4	178.2
Selling & admin exp.	61.1	62.3	58.3	59.8	60.6
Interest exp.	0.0	0.0	0.8	0.4	0.6
Taxes	6.8	4.3	5.0	5.6	4.7
Net profit	27.0	17.9	20.4	23.1	18.6

Source: Financial Statement and Globex Securities estimated

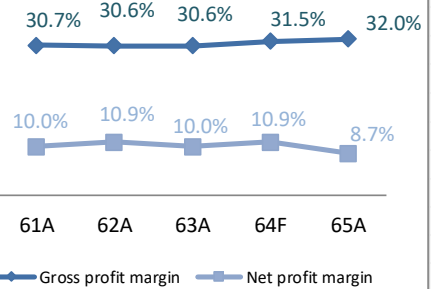
Assets, Liabilities & Equity



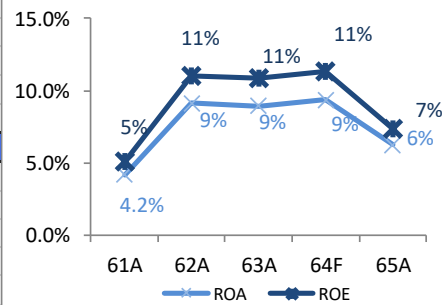
Yearly Performance



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE



Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของ บริษัทและเป็นการวิเคราะห์ที่จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ในลักษณะที่เปิดเผยและเป็นอิสระ ไม่ควรใช้เพื่อการค้า หรือใช้เพื่อการตัดสินใจลงทุน การดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์ขึ้นอยู่กับผลการดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์เป็นหลัก การดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์อาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่างๆ เช่น เศรษฐกิจ การเมือง การเงิน การค้าขาย หรือการเปลี่ยนแปลงของสภาพเศรษฐกิจ การดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์อาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่างๆ เช่น เศรษฐกิจ การเมือง การเงิน การค้าขาย หรือการเปลี่ยนแปลงของสภาพเศรษฐกิจ การดำเนินงานของบริษัทหลักทรัพย์อาจได้รับผลกระทบจากปัจจัยต่างๆ เช่น เศรษฐกิจ การเมือง การเงิน การค้าขาย หรือการเปลี่ยนแปลงของสภาพเศรษฐกิจ

www.ctgthailand.org