

HARN - บริษัท หาญ เอ็นจิเนียริง โซลูชั่นส์ จำกัด (มหาชน)

บริษัท หาญ เอ็นจิเนียริง โซลูชั่นส์ จำกัด (มหาชน) เดิมชื่อ บริษัท ไฟรวิคเตอร์ จำกัด (มหาชน) เริ่มต้นจากการเป็นส่วนหนึ่งของบริษัท หาญ เอ็นจิเนียริง จำกัด ต่อมาภายหลังบริษัทฯ ปรับโครงสร้างการบริหารงานแบบครบวงจรสู่การบริหารงานแบบมืออาชีพ บริษัทฯ จึงได้จดทะเบียนจัดตั้งขึ้น เมื่อวันที่ 9 พฤษภาคม 2544 ในนาม บริษัท ไฟรวิคเตอร์ จำกัด ด้วยทุนจดทะเบียนเริ่มแรก 1 ล้านบาท โดยกลุ่มนามสกุลชาวนรงค์ และคุณวิรัช สุขชัย ซึ่งเป็นอดีตผู้บริหารเดิมในสายงานขายวาล์วและอุปกรณ์ดับเพลิง บริษัทฯ จัดตั้งขึ้นเพื่อดำเนินธุรกิจนำเข้าและจำหน่ายผลิตภัณฑ์วาล์วและอุปกรณ์ระบบดับเพลิง วาล์วและอุปกรณ์ระบบสุขาภิบาลและปรับอากาศ และให้บริการติดตั้งระบบดับเพลิงงานโครงการ ปัจจุบันมีทุนจดทะเบียนและทุนที่ชำระแล้ว 292.25 ล้านบาท ราคาพาร์ 0.50 บาท จำนวนหุ้นสามัญทั้งหมด 584.5 ล้านหุ้น

เมื่อวันที่ 24 มิถุนายน 2563 บริษัท จับมือกับกลุ่มโอเอยาฟีนส์จัดตั้งบริษัทร่วมทุนภายใต้ชื่อ “โอเอยาหาญ” สร้างระบบ IoT Products and Solutions เพื่อดำเนินธุรกิจให้บริการอาคารอัจฉริยะ (Smart Building) เมื่อวันที่ 30 กรกฎาคม 2562 บริษัทจดทะเบียนจัดตั้งบริษัท หาญ เวียดนาม จำกัด ในประเทศเวียดนาม ด้วยทุนจดทะเบียน 800,000,000 ดองเวียดนาม หรือประมาณ 1,057,444 บาท โดยถือหุ้นคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 100 ของทุนจดทะเบียน เมื่อวันที่ 25 ตุลาคม 2562 บริษัท ได้รับการรับรอง CG Score ว่ามีหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน ประจำปี 2562 ที่ระดับ 5 ดาว “ยอดเยี่ยม” และเป็นบริษัทที่ได้รับการคัดเลือกให้เป็นกลุ่มบริษัทที่ยั่งยืนที่น่าลงทุน หรือ ESG Emerging List



ผลิตภัณฑ์และบริการของบริษัท แบ่งออกเป็น 4 ประเภท ได้แก่ 1.ผลิตภัณฑ์ระบบดับเพลิง และงานโครงการติดตั้งระบบดับเพลิง 2.ผลิตภัณฑ์ระบบปรับอากาศ และระบบสุขาภิบาล 3.ผลิตภัณฑ์ระบบทำความเย็น 4.ผลิตภัณฑ์ระบบการพิมพ์ดิจิทัล รวมทั้งให้คำปรึกษาและออกแบบระบบในโครงการต่างๆ และการให้บริการโซลูชั่นด้านวิศวกรรมครบวงจร

[illegible]

บริษัทฯ มีสินค้าหลากหลายมากกว่า 13,000 รายการ ภายใต้ตราสินค้าที่มีชื่อเสียงมากกว่า 60 ตราสินค้า ซึ่งเป็นตราสินค้าที่บริษัทฯ ได้รับการแต่งตั้งให้เป็นตัวแทนจำหน่าย 45 ตราสินค้า และเป็นตราสินค้าที่บริษัทเป็นเจ้าของเองอีก 7 ตราสินค้า

ผลิตภัณฑ์ที่บริษัทฯ พัฒนาตราสินค้าเป็นของตัวเองมีจำนวน 7 ตราสินค้า

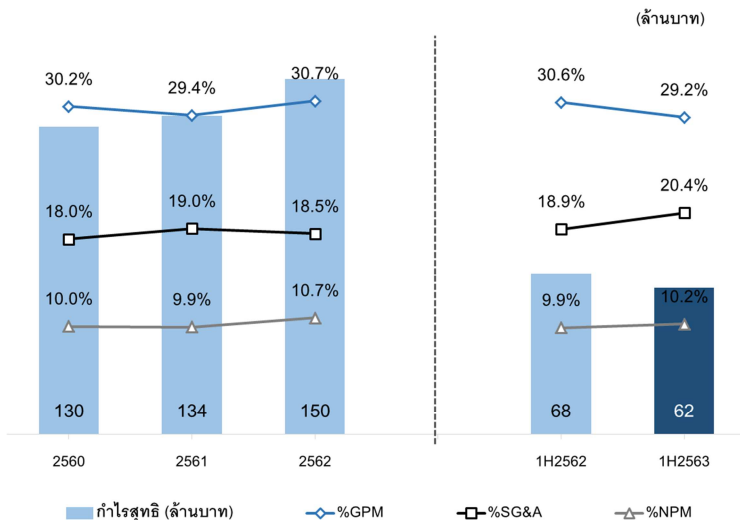
1. เครื่องหมายการค้า “HARN” สำหรับจัดการขาย ออกแบบ ติดตั้ง และให้บริการอุปกรณ์ระบบดับเพลิง ระบบปรับอากาศ และสุขาภิบาล จัดการขาย ประกอบ อุปกรณ์ระบบทำความเย็นอุตสาหกรรม จัดการขาย ติดตั้ง และให้บริการ เครื่องอุปกรณ์อะไหล่วัสดุสิ้นเปลือง สำหรับระบบการพิมพ์ดิจิทัลบนบรรจุภัณฑ์หีบห่อ สลาก รวมถึงการสร้างแบบขึ้นงานจากโฟลิดิจิทัล
2. เครื่องหมายการค้า “VALTEC” สำหรับผลิตภัณฑ์วาล์วและผลิตภัณฑ์ระบบสุขาภิบาลและปรับอากาศ โดยการว่าจ้างผู้ผลิตในประเทศจีน และผลิตตามมาตรฐาน BS Standard (ปัจจุบันได้รับการรับรองมาตรฐาน UL เรียบร้อยแล้ว)
3. เครื่องหมายการค้า “SPARK” สำหรับผลิตภัณฑ์สายฉีดน้ำดับเพลิงโดยการว่าจ้างผู้ผลิตในประเทศมาเลเซีย และผลิตตามมาตรฐาน BS Standard
4. เครื่องหมายการค้า “GUARDIAN” สำหรับผลิตภัณฑ์เครื่องดับเพลิงบรรจุชนิดผงเคมีแห้ง โดยการว่าจ้างผู้ผลิตในประเทศไทย สินค้าได้รับการรับรองมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม (TIS) จากสำนักงานมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม
5. เครื่องหมายการค้า “Blue Ice” สำหรับผลิตภัณฑ์อุปกรณ์ทำความเย็นโดยการว่าจ้างผู้ผลิตในประเทศจีน และผลิตตามมาตรฐาน American Society for Testing and Materials (ASTM)
6. เครื่องหมายการค้า “Koppar” สำหรับผลิตภัณฑ์ท่อทองแดงโดยการว่าจ้างผู้ผลิตในประเทศจีน และผลิตตามมาตรฐาน American Society for Testing and Materials (ASTM)
7. เครื่องหมายการค้า “YUKI” สำหรับผลิตภัณฑ์น้ำยาแอร์ โดยการว่าจ้างผู้ผลิตในประเทศจีน สินค้าได้รับการรับรองมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม (TIS) จากสำนักงานมาตรฐานผลิตภัณฑ์อุตสาหกรรม

ตัวอย่างกลุ่มลูกค้า

ภาครัฐ	อาคาร
	

Disclaimer : ความเสี่ยงที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของ บริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทฯ ไม่รับประกันต่อ ณ ใดก็ตาม รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในการตัดสินใจลงทุนหรือการตัดสินใจในการพิจารณาหุ้นของบริษัทในต่างประเทศ นอกจากนี้ บริษัทและหุ้นของบริษัทอาจมีผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทในต่างประเทศได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและหุ้นของบริษัทอาจมีผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทในต่างประเทศได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและหุ้นของบริษัทอาจมีผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทในต่างประเทศได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและหุ้นของบริษัทอาจมีผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทในต่างประเทศได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและหุ้นของบริษัทอาจมีผลกระทบต่อราคาหุ้นของบริษัทในต่างประเทศได้

Figure2: กำไรสุทธิและอัตรากำไร



บริษัทมีอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) ในงวดปี 2560-2562 เท่ากับ 30.2% 29.4% และ 30.7% ตามลำดับ ซึ่งอัตรากำไรขั้นต้นนั้นไม่ต่างกันมากในแต่ละงวดปี

อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้รวม (%SG&A) ในช่วงปี 2560-2562 ทรงตัวอยู่ที่ระดับ 18.0% และ 19.0% และ 18.5% ตามลำดับ ซึ่งผันผวนเล็กน้อยตามเงินเดือนและสวัสดิการของพนักงานขาย ค่านายหน้า ค่าจ้าง ค่าขนส่งสินค้า ค่าสินค้าตัวอย่าง และค่าใช้จ่ายในการจัดงานแสดงสินค้า

ส่งผลให้ช่วงปี 2560-2562 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 130 ล้านบาท 134 ล้านบาท และ 150 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็นอัตรากำไรสุทธิ (%NPM) เท่ากับ 10.0% 9.9% และ 10.7% ตามลำดับ ขณะที่ช่วง 1H63 บริษัทมีกำไรสุทธิเท่ากับ 62 ล้านบาท หดตัว 9%YoY ตามทิศทางรายได้ที่ลดลง เนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) อัตราค่าใช้จ่ายการขายและบริหารต่อรายได้รวม (%SG&A) และอัตรากำไรสุทธิ (%NPM) ยังคงทรงตัวใกล้เคียงระดับค่าเฉลี่ยเท่ากับ 29.2% 20.4% และ 10.2% ตามลำดับ

คาดการณ์การเติบโตเฉลี่ยของผลการดำเนินงานระหว่างปี 2562-2564 เท่ากับ 7.6% ต่อปี

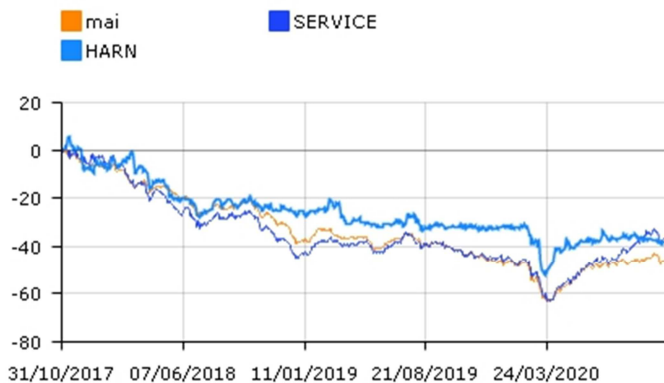
สำหรับปี 2563 ฝ่ายวิจัยคาดแนวโน้มผลการดำเนินงานในช่วงครึ่งหลังของปีจะดีกว่าช่วงครึ่งแรกของปีที่มีช่วงเวลาของมาตรการ lockdown ที่มีจำนวนวันหยุดมากกว่า และเริ่มรับรู้รายได้ของบริษัทร่วมทุนภายใต้ชื่อบริษัท โอโยราหาญ จำกัด ตั้งแต่วาง 3Q63 ที่มุ่งเน้นให้บริการโซลูชันด้านอาคารอัจฉริยะ (Smart Building) ซึ่งจะทำให้บริษัทมีรายได้จากการขายสินค้าและติดตั้งระบบไอทีให้กับลูกค้า ทั้งนี้ ปลายเดือนมิ.ย. 2563 มีปริมาณงานในมือ (backlog) ประมาณ 380 ล้านบาทซึ่งคาดว่าจะส่งมอบภายในปลายปี 2563 เป็นสัดส่วนราว 70% โดยบริษัทยังเดินหน้าต่อไปในการประมูลงานใหม่อย่างต่อเนื่อง ฝ่ายวิจัยประมาณรายได้รวมปี 2563 ราว 1,477 ล้านบาท เติบโต 8%YoY ด้วยสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้น 31% ใกล้เคียงกับปีที่ผ่านมาและช่วงครึ่งปีแรก และคาดการณ์อัตราส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้ขายเท่ากับ 19.5% ทรงตัวเมื่อเทียบกับปีก่อน ส่งผลให้ประมาณการกำไรปี 2563 อยู่ที่ 159 ล้านบาท เติบโต 6%YoY

ในปี 2564 คาดรายได้เติบโตต่อเนื่องสูงจากฐานรายได้ที่ต่ำในปัจจุบันจากการรับรู้รายได้เต็มปีสำหรับกิจการร่วมทุน “โอโยราหาญ” ที่จัดตั้งขึ้นในปี 2563 โดยคาดว่าจะเห็นเศรษฐกิจภายในประเทศฟื้นตัวได้ดีในช่วงครึ่งปีหลัง ทำให้กลุ่มลูกค้าหันมาเดินทางต่อโครงการลงทุนต่าง ๆ ที่หยุดพักไว้ในช่วงที่ยังมีการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 เราคาดการณ์ได้และกำไรปี 2564 เท่ากับ 1,625 ล้านบาท และ 173 ล้านบาท เติบโต 10%YoY และ 9% ตามลำดับ บนสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวที่ 31% และสัดส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อรายได้ขายลดลงจากปีก่อนเหลือ 19% ทั้งนี้อัตราการเติบโตเฉลี่ยของกำไรสุทธิ (CAGR) ระหว่างปี 2562-2564 เท่ากับ 7.6% ต่อปี

Disclaimer : ความเสี่ยงที่ฝ่ายวิจัยรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อรายงาน รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทางอื่น ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ข้อมูลในการตัดสินใจลงทุนอย่างระมัดระวัง โดยพิจารณาจากข้อมูลอื่นที่เกี่ยวข้องเพิ่มเติม (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลพื้นฐานของบริษัทและพิจารณาจากข้อมูลเชิงลึก (MAI) เป็นองค์ประกอบและประเมินข้อมูลพื้นฐานที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ส่วนผลสำรวจที่เผยแพร่ไว้เป็นเพียงข้อมูลเบื้องต้นและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจและตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบายหรือบริบทของผลงานวิจัยและข้อมูลเชิงลึกต่าง ๆ การเปิดเผยผลการประเมินหรือคำแนะนำที่เผยแพร่โดยบริษัทหลักทรัพย์ (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจะเป็นที่สังเกตโดยสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (APIC) บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบายหรือบริบทของผลงานวิจัยและข้อมูลเชิงลึกต่าง ๆ การเปิดเผยผลการประเมินหรือคำแนะนำที่เผยแพร่โดยบริษัทหลักทรัพย์ (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจะเป็นที่สังเกตโดยสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (APIC) บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล ฟันด์ มีนโยบายหรือบริบทของผลงานวิจัยและข้อมูลเชิงลึกต่าง ๆ การเปิดเผยผลการประเมินหรือคำแนะนำที่เผยแพร่โดยบริษัทหลักทรัพย์ (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจะเป็นที่สังเกตโดยสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (APIC)

ประเมินราคาเหมาะสมสำหรับปี 2564 ราว 2.70 บาทต่อหุ้น

Figure3: P/E Comparison



ฝ่ายวิจัย บล.โกลเบล็ก ประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี Prospective PER ที่ระดับ 9 เท่าซึ่งเป็นระดับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (Figure3) ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำกว่า PE ตลาด mai ที่ระดับ 33.6 เท่าเป็นอย่างมาก (Figure4) ทั้งนี้ เราประเมินกำไรสุทธิต่อหุ้นในปี 2564 รว 0.30 บาทต่อหุ้น คำนวณเป็นราคาเหมาะสมปี 2564 รว 2.70 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาปัจจุบัน พร้อมคาดหวังอัตราการจ่ายเงินปันผล (Dividend Yield) รว 5.2% ประกอบกับฐานะการเงินที่แข็งแกร่งโดยมีอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E Ratio) ต่ำเพียง 0.2 เท่า เราจึงเริ่มต้นด้วยคำแนะนำ “ซื้อ”

Figure 4 : Industrial Statistic Ratio

	PER (x)	PBV (x)	Yield (%)	ROE (%)
HARN*	7.7	0.9	5.2	13.4
FTE**	10.5	1.3	10.5	12.2
Sector**	51.9	2.4	2.9	17.2
mai	33.6	1.7	2.7	17.2
SET	20.7	1.4	4.2	11.1

Source : Setsmart วันที่ 30 ต.ค. 2563

*ข้อมูลประมาณการสำหรับปี 2563

****ข้อมูลเฉลี่ย 4 ไตรมาสย้อนหลัง**

[illegible]

