

VICOR

VICR80

Vicor Corporation : VICR US

ดีล VPD ใหม่ ยก Guidance กลางไตรมาส



บริษัททำธุรกิจอะไร ?

Vicor ออกแบบและผลิตโมดูลแปลงไฟความหนาแน่นสูง และขายสิทธิใช้สิทธิบัตรให้รายอื่นผลิตด้วย ไตรมาสล่าสุดรายได้ 79% มาจากการขายโมดูล อีก 21% เป็นค่าสิทธิที่แทบไม่มีต้นทุน โดย Advanced Products ซึ่งรวมโมดูลงาน AI กับค่าสิทธิไว้ด้วยกันกว่า 66% จุดที่คู่แข่งลอกยากคือค่าตัดสินใจ ITC ที่คุ้มครองสิทธิบัตรสองฉบับไปทั้งปี 2034 และ 2035 ลูกจ้างเหลือสามทางเลือกคือซื้อจาก Vicor ซื้อจากผู้ผลิตที่จ่ายค่าสิทธิแล้ว หรือจ่ายค่าสิทธิให้ Vicor เอง



ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

ดีล VPD ใหม่ ยก Guidance 3Q26 กลางไตรมาส หลังให้สิทธิแบบไม่ผูกมัดแก่ผู้ผลิตระบบ AI ชื่อนำรายหนึ่งเมื่อ 16 ก.ย. ให้ซื้อโมดูล VPD ที่ติดสิทธิบัตรของ Vicor จากผู้ผลิตรายอื่นได้ บริษัทยก Guidance รายได้ 3Q26 จากไตรมาสก่อน 10% เป็นเกิน 20% QoQ และระบุว่าบริษัทชั้นนำถือสิทธิแล้ว 4 ราย

งบ 2Q26 เกินเป้าและยอดขายโมดูลเร่งตัวสามไตรมาสติด รายได้โต 26.9% QoQ สูงกว่า Guidance ราว 14% โดยยอดขายโมดูลโต 15.2% ค่าสิทธิเพิ่มขึ้นเท่าตัวเป็น 30.4 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ Backlog แต่ละ 380 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และบริษัทยกเป้ารายได้ทั้งปีขึ้นอีก 5% เป็นเกิน 600 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ สะท้อน Demand สินค้าที่ยังเติบโตเร่งตัวขึ้น

ยกเป้ารายได้ระยะยาว 2.5 เท่า พร้อมขยายสู่โรงงานที่สอง บริษัทตั้งเป้ารายได้ 2.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ อัตรากำไรขึ้นต้น 70% และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน 40% โดยผู้บริหารยืนยันว่ากำลังจัดหาโรงงานแห่งที่สอง ซึ่งกำลังคิดจากสองทำเลที่รองรับกำลังผลิตได้ 2 ถึง 3 เท่าของโรงงานแรก



ความเสี่ยงที่สำคัญ

อัตรากำไรนิ่งขายโมดูลยังไม่ฟื้น และกำไรไตรมาสนี้ใช้เป็นฐานไม่ได้ อัตรากำไรขึ้นต้นรวมเดิมเป็น 58.0% เพราะค่าสิทธิเพิ่ม แต่นักวิเคราะห์คำนวณว่าถ้าตัดค่าสิทธิออก อัตรากำไรนิ่งโมดูลลดลงราว 2 จุดเปอร์เซ็นต์ ซึ่งผู้บริหารแจ้งว่ามาจากต้นทุนย้ายเครื่องจักรครั้งเดียว และกำไรสุทธิยังมีเครดิตภาษีหนุน

โรงงานแรกใกล้เต็ม และค่าสิทธิแพงตามจังหวะบัญชี ผู้บริหารระบุว่าโรงงานแรกใช้งานใกล้เต็มกำลังผลิตแล้ว จนต้องเลือกรับงาน ขณะที่ปีระยะยาวยังไม่มีกรอบเวลา ส่วนค่าสิทธิจากสัญญาที่ปิดใน 2Q26 จะลดลงจาก 15 เหลือ 5 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ใน 3Q26 ตามวิธีบันทึกบัญชี และคดี ITC คดีที่สองยังรอคำตัดสินในปี 2027

รายชื่อนักวิเคราะห์



พศุภ โกมมาการ, CISA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพ์

เลขที่ทะเบียน: 137386



ภาณรินทร์ สื่อจินดากรณ์

นักกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ

Cover Image: DC-DC module, Wikimedia Commons | ภาพสินค้าจาก AI

Upside: 36.99%

9.47

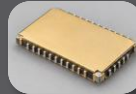
DR Last Price (฿)

12.97

DR Target Price (฿)

Notes : DR Target Price คำนวณจากราคาตลาดการณ่งหุ้นอ้างอิงในอีก 12 เดือนข้างหน้า โดย Bloomberg Consensus แปลงด้วยอัตราแลกเปลี่ยน 1,000: 1 และ Fx Spot Rate = 33.582 THB/USD

ผลิตภัณฑ์และบริการที่สำคัญ

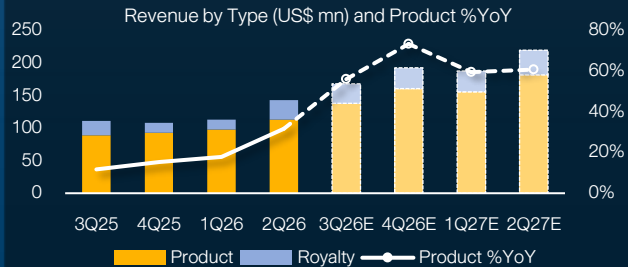
Advanced
Products

Brick Products

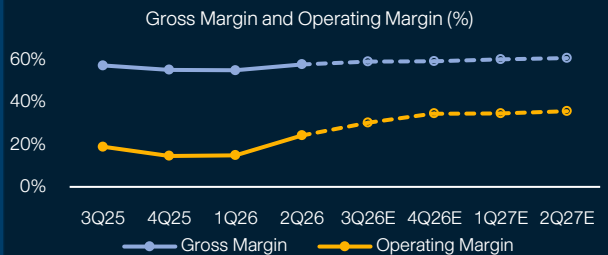
Vertical Power
Delivery

Licensing

ยอดขายโมดูลเร่งตัว และ Consensus มองโตต่อ



อัตรากำไรจากการดำเนินงานขยายแรง



มุมมองการลงทุน: กว้าง-ดี-สม

ธุรกิจสิทธิบัตรโตเร็วกว่าที่บริษัทคาดการณ์ไว้ ดีล VPD ล่าสุดเพิ่มความมั่นใจให้บริษัทอย่างชัดเจน ทำให้ยก Guidance ขึ้นกลางไตรมาส และบริษัทระบุว่า Hyperscaler ที่ยังไม่ถือสิทธิเริ่มติดต่อเข้ามาเอง หลังระบบถูกห้ามนำเข้า ทำให้เกรงคร่ารายได้จากการขายสิทธิให้คู่แข่งขึ้น ขณะที่ Backlog 380 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ รองรับยอดขายโมดูลในระยะยาว และ Forward P/E* ราว 58.5 เท่า ยังอยู่ที่ระดับค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง เทียบการเติบโต EPS** ที่ราว 36% ยังเหมาะสมกับ Mix ที่มีธุรกิจสิทธิบัตรมากขึ้น

*Forward 12M P/E จาก Bloomberg ** คาดการณ์เติบโต EPS ในระยะยาวจาก Consensus ที่มา: Vicor, Bloomberg, SET | ข้อมูล ณ วันที่ 28 ก.ย. 69 | จัดทำ ณ วันที่ 28 ก.ย. 69

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรศึกษาทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ผลตอบแทนในอดีตมิได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต การลงทุนในต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

