

# IFLYTEK80

IFLYTEK : 002230 CN



## AI ที่เก่งภาษาจีนที่สุด แต่ยังคงรอจังหวะที่ใช้

Upside: 24.79%

2.46

DR Last Price (฿)

3.07

DR Target Price (฿)



### บริษัททำธุรกิจอะไร ?

IFLYTEK คือผู้นำด้านเทคโนโลยี AI เฉพาะทางด้านเสียงและภาษาจีนที่สะสมประสบการณ์มากกว่า 25 ปี โดยฝัง AI เข้าไปในโครงสร้างพื้นฐานของ 3 ตลาดหลัก ได้แก่ การศึกษา (5 หมื่นแห่ง) สาธารณสุข (7.5 หมื่นแห่ง) และยานยนต์ (65 ล้านคัน) รายได้ 3Q25 อยู่ที่ 6,078 ล้านหยวน โต 17% YoY หนุนโดย AI Learning Machine ที่ยอดขายโต 104% และรายได้ต่างประเทศที่โต 212% ใน 1H25 สะท้อนว่าโมเดลธุรกิจเริ่มทำกำไรได้จริงหลังจากลงทุนหนักมาตลอด



### ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

มีความสามารถแข่งขันด้านข้อมูลเสียงจีน ที่ยังไม่มีใครเก่งเท่า ฐานข้อมูลเสียงภาษาจีนมากกว่า 60 ล้านชั่วโมงที่สะสมมา 25 ปี ถูกฝังในโครงสร้างพื้นฐานของลูกค้าโดยตรง เช่น EMR ของโรงพยาบาล, โปรไฟล์การเรียนรู้นักเรียน จึงทำให้ Switching Cost สูงมาก ส่งผลให้ครอง Market Share ไปกว่า 60% ในตลาด AI Education และ Healthcare ของจีน โดยคู่แข่งต่างชาติแทบเข้าถึงไม่ได้ นโยบาย AI ของรัฐทำให้ตลาดเติบโตแบบก้าวกระโดด แผน AI Plus Action Plan 2025 ตั้งเป้าให้ 70% ขององค์กรรัฐนำ AI มาใช้ภายในปี 2027 ซึ่งแปลว่าตลาดไม่ได้อ่อว่าลูกค้าจะอยากซื้อ แต่ถูกบังคับให้ต้องซื้อ iFLYTEK ในฐานะ Sovereign AI ที่ได้รับการรับรองด้านความปลอดภัยและมี China Mobile เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ รายได้จากต่างประเทศเริ่มกลายเป็นการเติบโตใหม่ที่นำจับตา โดยโตกว่า 3 เท่าใน 1H25 ขับเคลื่อนโดย Healthcare AI และ Developer Platform ในตลาดเอเชียที่ยังไม่อิ่มตัว ประกอบกับ Spark X1 Model ที่ใช้ทรัพยากรน้อยกว่าคู่แข่งอย่างมีนัยสำคัญ เอื้อต่อการติดตั้งในตลาดที่โครงสร้างพื้นฐานยังจำกัด ทำให้ฐานรายได้กำลังกระจายตัวออกจาก G-End เดิมที่มีความผันผวนสูง



### ความเสี่ยงที่สำคัญ

Net Margin (NPM) บางมาก และต้นทุนที่เพิ่มขึ้นกดดันอัตรากำไรได้โดยตรง บริษัทต้องพัฒนาทั้ง Hardware และ Software ควบคู่กัน ทำให้ R&D สูงถึง 22% ของรายได้ ส่งผลให้เหลือ NPM อยู่ที่เพียง 0.4% ซึ่งบางมากจนแทบไม่มีกิน หากต้นทุนการผลิตสูงขึ้น หรือการจัดการผลิตพลาดอาจพลิกกลับมาขาดทุนได้ US Sanctions คือความเสี่ยงเหมือนรายได้ต่างประเทศ iFLYTEK อยู่ในรายชื่อที่ถูกสหรัฐฯ จับตามาตั้งแต่ปี 2019 และหากมีการขยายขอบเขต Sanction ไปครอบคลุม Huawei Ascend Chips ที่เป็นโครงสร้างหลักของ Spark LLM หรือหากลูกค้าต่างประเทศถูกกดดันให้ก่อนตัว รายได้ต่างประเทศที่เป็น Key Growth Driver สำคัญอาจสะดุดได้ทันที โดยไม่มีสัญญาณเตือนล่วงหน้า

### รายชื่อผู้จัดทำ



พศุภ โตนนารถ, CISA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพ์  
เลขที่ทะเบียน: 137386



ภานันท์ สื่อจินดากรณ์

นักกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ

Cover Image : iFLYTEK

Notes : DR Target Price คำนวณจากราคาคาดการณ์ของหุ้นอ้างอิงในอีก 12 เดือนข้างหน้าโดย Bloomberg Consensus จากนั้นแปลงด้วยอัตราแลกเปลี่ยนภาพ 100 : 1 และ FX Spot Rate = 4.71 THB/CNY

### ผลิตภัณฑ์เครื่องจักรที่สำคัญ



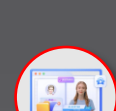
AI Learning  
Machines  
(แท็บเล็ต)



iFLYTEK  
Healthcare (Xunfei)

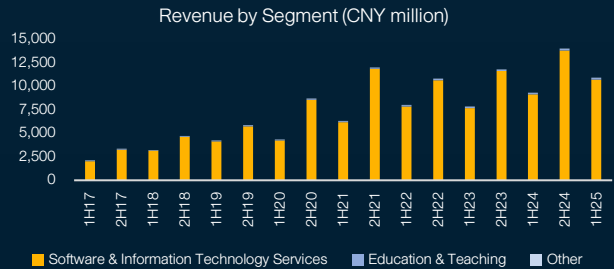


IFLYTEK  
Open Platform

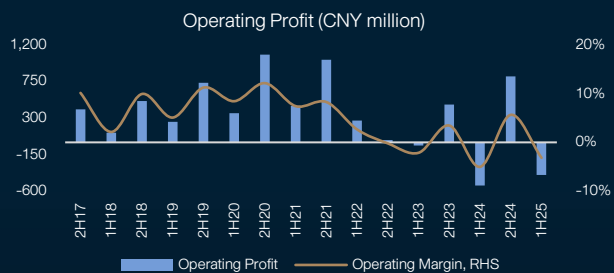


Spark LLM

### รายได้เติบโตต่อเนื่องจากธุรกิจ AI Service



### เน้น R&Dหนักใน AI ทำให้ Margin ถูกกดดัน



### มุมมองการลงทุน: รอซื้อเมื่อย่อตัว

iFLYTEK มีความได้เปรียบในตลาดจีนที่อาจจะถูกแทนที่อย่างไรก็ตาม ณ ระดับราคาปัจจุบันความเสี่ยงด้าน Margin ที่บางมากจากการต้นทุนทั้ง Hardware และ Software ประกอบกับความไม่แน่นอนจาก US Sanctions ที่อาจกระทบการเติบโตในต่างประเทศซึ่งยังอยู่ในช่วงเริ่มต้น ทำให้ Risk-Reward ยังไม่น่าสนใจสำหรับการสะสมในทันที จึงแนะนำให้รอจังหวะที่ราคาปรับตัวลงสู่โซนที่มี Margin of Safety ชัดเจนขึ้น โดยแนะนำให้จับตาดูทิศทาง Net Margin ในงวด 2H25 และความคืบหน้าของตลาดต่างประเทศในช่วงครึ่งแรกของปี 2026

ที่มา: Bloomberg และ SET | ข้อมูล ณ วันที่ 16 มี.ค. 69 | จัดทำ ณ วันที่ 17 มี.ค. 69

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรศึกษาทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ผลตอบแทนในอดีตไม่ได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต การลงทุนในต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน