



TEL80

Tokyo Electron: 8035 JP

Demand ซิปไม่หาย แต่เลื่อนออกไป

Upside: 22.96%

8.10

DR Last Price (฿)

9.96

DR Target Price (฿)

Notes : DR Target Price คำนวณจากราคาคาดการณ์ของหุ้นอ้างอิงในอีก 12 เดือนข้างหน้าโดย Bloomberg Consensus จากนั้นแปลงด้วยอัตราแลกเปลี่ยน 1,000 : 1 และ FX Spot Rate = 0.205 THB/JPY



บริษัททำธุรกิจอะไร ?

ผู้ผลิตเครื่องจักรผลิตซิป (SPE) ชั้นนำของโลก ครองส่วนแบ่งตลาด WFE (Wafer Fab Equipment) ของโลกรวมประมาณ 12% และในกลุ่ม DRAM ส่วนแบ่งสูงถึง 20% โดดเด่นเป็นพิเศษในขั้นตอน Coater/Developer ที่เครื่องจักรของ TEL มีส่วนแบ่งตลาดโลกกว่า 90% รายได้แบ่งเป็นสองส่วนหลักคือ New Equipment (รายได้จากการขายเครื่องจักรใหม่) และ Field Solutions (อะไหล่ บริการ และอัปเกรดสำหรับเครื่องที่ติดตั้งแล้ว)



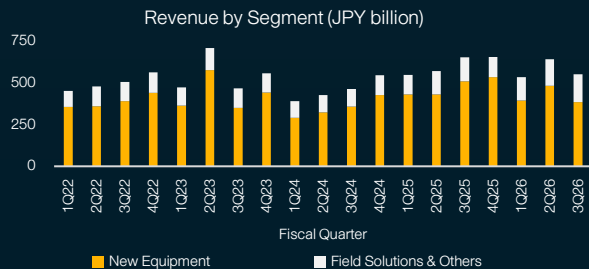
ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

Demand ยังไม่หายไปไหน แคร่พื้นที่โรงงาน คำสั่งซื้อจากลูกค้าเชิงแกร่งต่อเนื่อง โดยผู้บริหารระบุว่าลูกค้าได้ขอให้เร่งส่งมอบอย่างหนักในทุกไตรมาส ปัญหาระยะสั้นจึงไม่ใช่ความท้าทายไป แต่คือลูกค้าที่ยังสร้างพื้นที่ Clean Room ไม่แล้วเสร็จ ทำให้การรับรู้รายได้ถูกเลื่อนออกไปเป็น 3Q26 - 1Q27 ดังนั้น เมื่อโรงงานใหม่ของลูกค้าทยอยพร้อม คำสั่งซื้อที่ค้างอยู่จะกลับมาเป็นรายได้อีกครั้ง Memory Supercycle ยังขยายตัวต่อ ตลาด WFE คาดเติบโตกว่า 15% ในปี 2026 และอาจแตะ 20% หากลูกค้าเร่งสร้าง Clean Room ได้เร็วกว่าแผน ผึ่ง DRAM ได้แรงหนุนจากทั้ง HBM สำหรับ AI Server และ DRAM ทัวไป ที่ขาดแคลน ขณะที่ NAND พ้นตัวจาก SSD ใน Data Center และ KV Cache ซิปขั้นสูง ใช้เครื่องจักรอะซิง โดยมีการเปลี่ยนผ่านสู่ Node 2 nm และ 1.4 nm, การเพิ่มจำนวน Layer ของ HBM รวมถึงการเติบโตของ Advanced Packaging ล้วนเพิ่มขึ้นตอนการผลิตและความต้องการเครื่องจักรต่อ Wafer โดย TEL คาดรายได้จาก Prober เพียงอย่างเดียวจะเกิน 1 แสนล้านเยนในปี 2030 และยอดขายจาก 3D Integration สะสมจะเกิน 5 แสนล้านเยนภายในปี 2030

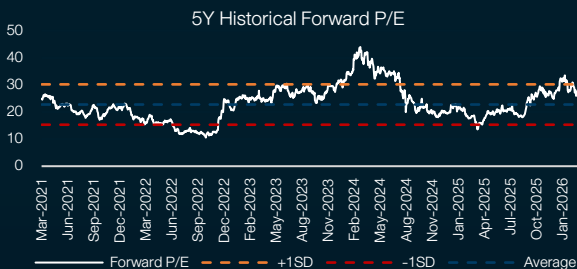
ผลิตภัณฑ์และบริการที่สำคัญ



รายได้ New Equipment ยังเป็นสัดส่วนหลัก



Forward P/E Band



มุมมองการลงทุน: รอซื้อเมื่อย่อตัว

ธุรกิจ TEL อยู่ใจกลางขาขึ้นของอุตสาหกรรมซิปที่ขับเคลื่อนด้วย AI demand ซึ่งไม่ได้หายไปไหน เพียงแต่ระยะสั้นจากโควิด Clean Room ของลูกค้า ทำให้การรับรู้รายได้ล่าช้าไปเป็น 3Q26-27CY อย่างไรก็ตาม P/E* 28 เท่า ใกล้ +1SD ของค่าเฉลี่ย 5 ปี และ PEG** ที่ 2.7 เท่า ราคาปัจจุบันสะท้อนความแข็งแกร่งของธุรกิจไปบางส่วนแล้ว แนะนำรอจังหวะซื้อเมื่อราคาย่อตัวเพื่อเพิ่ม Margin of Safety ที่มากขึ้น โดยจับตารองการเร่งก่อสร้าง Clean Room ของผู้ผลิต Memory และ Guidance 2H25 ในช่วงพฤษภาคม 2026

*Forward P/E (NTM) | ** PEG = P/E (NTM) เทียบอัตราเติบโตระยะยาวของ EPS ที่มา: Bloomberg และ SET | ข้อมูล ณ วันที่ 22 มี.ค. 69 | จัดทำ ณ วันที่ 23 มี.ค. 69 คำเตือน: ผู้ลงทุนควรศึกษาทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ผลตอบแทนในอดีตไม่ได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต การลงทุนในต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

ความเสี่ยงที่สำคัญ

โควิด Clean room กดดันการรับรู้รายได้ระยะสั้น แม้มีความคืบหน้าแข็งแกร่ง แต่ความล่าช้าในการก่อสร้างโรงงานของลูกค้าจะทำให้ยอดขาย TEL ผันผวนในระดับไตรมาส ประกอบกับ Gross Margin อยู่ในช่วงกดดันจากการที่รายได้ต่ำกว่าที่ควร พร้อมกับ Fixed cost ปรับขึ้นตามการลงทุนของบริษัท หากการก่อสร้างของลูกค้าล่าช้ากว่าแผน จะทำให้รายได้ปี 2026 ออกมาต่ำกว่าคาดได้ ส่วนแบ่งตลาดจีนถูกแย่งอย่างต่อเนื่อง ผู้ผลิตเครื่องจักรในจีนอย่าง Naura, AMEC และ ACMR ขยายส่วนแบ่งในตลาดจีนจาก 10.7% ในปี 2023 เป็น 12.7% ในปี 2024 และคาดว่าจะเติบโต 5% - 7% ต่อปี ในขณะที่ส่วนตลาดจีนของ TEL ยังทรงตัว ทำให้การเติบโตโดยรวมต้องพึ่งพาดตลาดนอกจีนเป็นหลัก

รายชื่อผู้จัดทำ

พศุภ โถมนาการ, CISA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพ์
เลขที่ทะเบียน: 137386

กานรินทร์ สื่อจินดากรณ์

นักกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ

Cover Image : Company Media