

SUNNY80

Sunny Optical : 2382 HK



ราคาเริ่มน่าสนใจ แต่วิกฤตขาด Memory ยังกดดันอยู่

บริษัททำธุรกิจอะไร ?

Sunny Optical Technology คือผู้ผลิตอุปกรณ์เลนส์และกล้องชั้นนำระดับโลก มีธุรกิจหลักครอบคลุมเลนส์สมาร์ตโฟน (HLS) และเลนส์ยานยนต์ (VLS) โดยครองตำแหน่งผู้นำตลาดอันดับหนึ่งระดับโลกในกลุ่มเลนส์ยานยนต์ซึ่งเติบโตแข็งแกร่งจากแนวโน้มระบบขับขี่อัตโนมัติระดับ L3/L4 ที่บริษัทกำลังขยายธุรกิจ และกลุ่ม XR/AI Glasses ผ่านการเข้าถือหุ้นใน Goertek Optical Tech ซึ่งเชี่ยวชาญด้าน Optical Waveguide สำหรับแว่น AR รุ่นถัดไป

ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

เจ้าตลาดเลนส์ยานยนต์โลก พร้อมเร่งโตจาก ADAS ระดับ L3/L4+ ยอดส่งมอบ VLS ครั้งปีแรก FY25 เติบโต 21.7% YoY เกินระดับของ Guidance ที่ตั้งไว้ หนุนโดยการเร่งตัวของระบบ Smart Driving ของ BYD ที่มียอดรถบนท้องถนนเกิน 1 ล้านคัน ทำให้รายได้กลุ่ม VLS เติบโตต่อเนื่องได้ราว 24% YoY ในปี FY26 โดยมีคำสั่งซื้อจากลูกค้าในยุโรปและญี่ปุ่นเพิ่มขึ้น ซึ่ง Gross Margin กลุ่มนี้สูงกว่าโมดูลกล้องสมาร์ตโฟน (HCM) อย่างมีนัยสำคัญ

AI Glasses คือ New S-Curve ใหม่ โดยบริษัทเป็นซัพพลายเออร์รายสำคัญในห่วงโซ่การผลิตแว่น AI / AR รายใหญ่ของโลก ซึ่งตลาด AI Smart Glasses คาดเติบโตจาก 6 ล้านเครื่องในปี 2025 สู่ 20 ล้านเครื่องในปี 2026

การเพิ่มความพรีเมียมของพอร์ตสินค้า ช่วยพยุง Margin แม้ตลาดสมาร์ตโฟนอ่อนแอ แต่บริษัทเน้นที่ Hybrid Glass-Plastic Lens และ Periscope Camera ซึ่งเป็นสินค้าระดับกลาง - พรีเมียม ส่งผล Gross Margin ปรับตัวขึ้นสู่ช่วง 25-30% YoY ช่วยรักษาอัตรากำไรของบริษัทในช่วงที่ตลาดสมาร์ตโฟนโลกอยู่ภายใต้แรงกดดัน และหนุนให้ Gross Margin รวมปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง

ความเสี่ยงที่สำคัญ

วิกฤต Memory กดดันตลาด Smart Phone ต่อเนื่อง อย่างน้อยถึงปี 2028 ราคา DRAM พุ่งสูงขึ้นจากความตึงเครียดของ Memory ใน AI Data Center ส่งผลให้ต้นทุนส่วนประกอบสมาร์ตโฟนเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ กดดันตลาดสมาร์ตโฟนโลกซึ่งอาจหดตัวในปี 2026 โดยผู้ผลิต Android ระดับล่าง - กลางได้รับผลกระทบหนักที่สุด และยากที่ราคาจะกลับสู่ระดับเดิมก่อนปี 2028 กระทบโดยตรงต่อรายได้กลุ่ม HLS / HCM ซึ่งยังเป็นสัดส่วนรายได้หลักของบริษัท การส่งมอบเลนส์ AR Glasses ปริมาณมากยังมีราคาไม่แน่นอนสูง ต้องอาศัยความพร้อมด้าน Waveguide ที่ประหยัดพลังงาน และการผลิตได้จริงในปริมาณมาก ซึ่งยังเป็นเรื่องท้าทาย หากส่งมอบช้ากว่าที่ตลาดคาด อาจกดดันราคาหุ้นได้

รายชื่อผู้จัดทำ



พศุภ โทมนาการ, CISA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพ์
เลขที่ทะเบียน: 137386



กานันท์ สื่อจินดากรณ์
นักกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ

Cover Image : Company Media

Upside: 59.21%

2.28 | **3.63**
DR Last Price (฿) | DR Target Price (฿)

Notes : DR Target Price กำหนดจากราคาปิดการดำเนินงานอ้างอิงในอีก 12 เดือนข้างหน้าโดย Bloomberg Consensus จากนั้นแปลงด้วยอัตราแลกเปลี่ยน 100 : 1 และ FX Spot Rate = 4.199 THB/HKD

ผลิตภัณฑ์และบริการที่สำคัญ



Handset Optics



Vehicle Optics

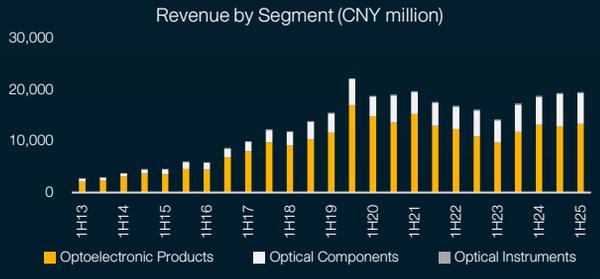


IoT & Machine Vision Optics



XR & Wearable Optics

รายได้ชิ้นส่วนเติบโตเนื่องจากเทรนด์ EV



Forward P/E Band



มุมมองการลงทุน: รอซื้อเมื่อย่อตัว

ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายที่ P/E* ราว 11 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีอย่างมีนัยสำคัญเมื่อเทียบกับอัตราเติบโต** 20% ต่อปี ถือว่ามีส่วนต่างความปลอดภัยในระดับหนึ่งแล้ว อย่างไรก็ตามส่วนต่างความปลอดภัยยังคงคดดันยอดส่งมอบสมาร์ตโฟนต่อเนื่องถึงอย่างน้อยปี 2028 ทำให้รายได้กลุ่ม HLS / HCM ยากที่จะฟื้นตัวในระยะสั้น ราคาหุ้นจึงยังมีโอกาสปรับลงได้เพิ่มเติมก่อนที่จะมีสัญญาณบวกรองรับ เราจึงแนะนำให้รอจังหวะสะสมเมื่อย่อตัว โดยควรรอให้ราคา DRAM เริ่มปรับลงและ Guidance การเติบโตที่ดี

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