

SNDK80

Sandisk Corporation : SNDK US

SANDISK

สัญญายาวลือกรายได้ แต่ Beat เกิน Guidance อาจแคบลง



บริษัททำธุรกิจอะไร ?

Sandisk เป็นผู้ผลิตหน่วยความจำแฟลช NAND แบบ Pure-play ที่แยกตัวจาก Western Digital เมื่อต้นปี 2025 รายได้ไตรมาสล่าสุดมาจาก Edge ซึ่งเป็น SSD และแฟลชในพีซีกับมือถือ 61% กลุ่ม Data Center ที่ขาย Enterprise SSD ให้ผู้ให้บริการคลาวด์ 33% และกลุ่ม Consumer อีก 6% จุดที่คู่แข่งลอก ยากคือโรงงานร่วมทุน Yokkaichi กับ Kioxia ที่ทำมา 25 ปีและต่ออายุถึงสิ้นปี 2034 ทำให้มีความแน่นอนด้านกำลังผลิตที่ผู้ผลิตเดียวไม่มี



ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

งบ 4Q26FY เกิน Guidance เป็นไตรมาสที่สี่ติด รายได้ 8.97 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โต 372% YoY อัตรากำไรขั้นต้นฐาน non-GAAP ขยายต่อเป็น 84.6% จาก 78.4% และ EPS เกินกรอบบนของ Guidance เกือบ 19%

สัญญาระยะยาวขยายจาก 5 เป็น 10 ฉบับภายในไตรมาสเดียว สัญญาแบบ New Business Model มีหลักประกันทางการเงินวางกับบุคคลที่สาม ตอนนี้มี 10 ฉบับกับลูกค้า 8 ราย มูลค่าขึ้นต่ำรวม 9.39 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ ผู้บริหารระบุว่าจะครอบคลุมเกินครึ่งของบิตที่จำหน่ายในปีบัญชี 2027 และราวสองในสามในปี 2028

Data Center โตเท่าตัวในไตรมาสเดียว ขณะที่ Supply ยังตึง รายได้กลุ่ม Data Center โต 103% QoQ และคิดเป็น 38% ของบิตทั้งหมด จากราว 12% เมื่อปีก่อน ขณะที่ฝั่ง Supply IDC มองบิต NAND ปี 2026 โตเพียงราว 17% ต่ำกว่าปกติมาก และภาวะขาดแคลนจะลากไปถึงปี 2027



ความเสี่ยงที่สำคัญ

ขนาดของการเกิน Guidance หดตัวเป็นครั้งแรกในสี่ไตรมาส ส่วนที่เกินกรอบบนของ Guidance แคบลงจาก 24.0% ในไตรมาสก่อนเหลือ 8.7% ขณะที่ Guidance ไตรมาสถัดไปถูกมองว่าต่ำกว่าที่ตลาดคาด ราคาหุ้นจึงลงหลังตลาดปิดทั้งที่บิต และ Consensus เองมองกำไรปีบัญชี 2029 ต่ำกว่าปี 2028

รอบนี้จับด้วยราคา ไม่ใช่ปริมาณ จึงไม่มีฐานรองรับถ้าราคาพลิก 3Q26FY ปริมาณบิตติดลบเกือบ 20% QoQ ขณะที่รายได้โต 97% และไตรมาสล่าสุดส่วนเพิ่มยังมาจากราคาราวสองในสาม ส่วนราคา NAND ในสัญญาทรงตัวมาตั้งแต่ ส.ค. และรอบวางครั้งก่อนราคาเคยลงเฉลี่ยราว 40% ซึ่งสัญญายาวอาจแคบยืงาลงออกไป

รายชื่อนักวิเคราะห์



พศุภ โกมมาการ, CISA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพ์

เลขที่ทะเบียน: 137386



ภาณรินทร์ สื่อจินดากรณ์

นักกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ

Cover Image: SanDisk Fusion ioMemory PX600, Wikimedia Commons

Upside: 21.43%

6.26

DR Last Price (฿)

7.60

DR Target Price (฿)

Notes : DR Target Price คำนวณจากราคาคาดการณ์ของหุ้นอ้างอิงในอีก 12 เดือนข้างหน้า โดย Bloomberg Consensus แปลงด้วยอัตราแลกเปลี่ยน 10,000:1 และ Fx Spot Rate = 33.172 THB/USD

ผลิตภัณฑ์และบริการที่สำคัญ

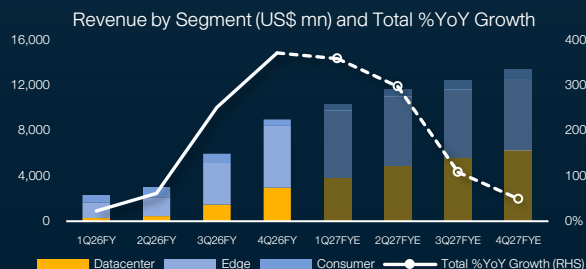
Enterprise
SSD

Client SSD

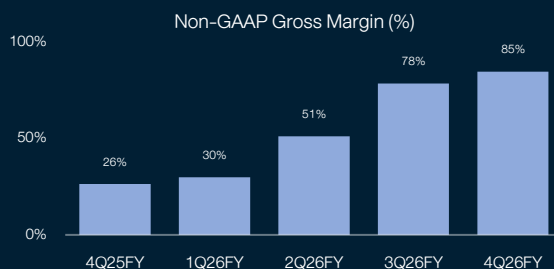
Memory
Card

NAND

Data Center โตแรงสุดแต่ Consensus มองอัตราเติบโตเริ่มชะลอ



อัตรากำไรขั้นต้นขยายกว่า 58 จุดใน 5 ไตรมาส



มุมมองการลงทุน: กว่ยยสะ-สม

สัญญาระยะยาวที่มีหลักประกันลือกรบิตไว้เกินครึ่งของปีบัญชี 2027 ขณะที่ Supply NAND ยังตึงและภาวะขาดแคลนน่าจะลากไปถึงปี 2027 แต่ระยะสั้นราคาหุ้นขึ้นราว 23% ภายในหนึ่งสัปดาห์ จนเหลือ Upside ตาม Consensus 21.4% และ Guidance 1Q27FY ให้รายได้ไตรมาส 18% QoQ ชะลอจาก 51% ในเชิงมูลค่า Forward P/E* 9.0 เท่า เทียบ EPS LTG 48.2% จุดที่ต้องจับตาคือราคา NAND ในสัญญาที่ทรงตัวมาตั้งแต่ต้น ส.ค. และงบ 1Q27FY ที่กำลังจะประกาศช่วงต้น พ.ย.

*Forward 12M P/E จาก Bloomberg | **PEG = P/E หาส EPS LTG
ที่มา: Earnings Call, Bloomberg, SET | ข้อมูล ณ วันที่ 22 ก.ย. 69 | จัดทำ ณ วันที่ 23 ก.ย. 69
คำเตือน: ผู้ลงทุนควรศึกษาทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เพื่อในผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ผลตอบแทนในอดีตไม่ได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต การลงทุนในต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน