



บริษัททำธุรกิจอะไร ?

ผู้นำระดับโลกด้านเครื่องทดสอบชิปอัตโนมัติ (ATE) ทำหน้าที่ตรวจสอบการทำงานของชิปทุกตัวก่อนออกจากสายการผลิต ทั้งชิป Logio (SoC) และหน่วยความจำ ลูกค้าคือผู้ผลิตชิป โรงงานหล่อ (Foundry) และโรงประกอบทดสอบ (OSAT) มีส่วนแบ่งตลาดเครื่องทดสอบที่เกือบผูกขาด ราย 70% ของตลาดรวมและสูงถึง 66% ในกลุ่ม SoC tester ซึ่งเครื่องรุ่นเรือธง V93000 EXA Scale กลายเป็นมาตรฐานอุตสาหกรรมของสาย Foundry และ OSAT ล่าสุดบริษัทเพิ่มกำไรสุทธิสูงสุดใหม่โดยรายได้เติบโต +44.7% และกำไรจากการดำเนินงานเติบโต +119% หนุนโดยความซับซ้อนของชิป AI ที่ทำให้เวลาทดสอบยาวนานขึ้น ต้นทุนความต้องการเครื่องทดสอบให้โตต่อเนื่อง



ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

ความซับซ้อนของชิป AI ดันตลาดเครื่องทดสอบให้โตเชิงโครงสร้าง ยิ่งชิป AI ซับซ้อน เวลาทดสอบยิ่งนานและต้องใช้เครื่องมากขึ้น ปี 2025 ตลาด SoC tester ขายตัวราว 68% เป็นราว 6.9 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ และบริษัทปรับกรอบคาดการณ์ตลาด SoC tester ปี 2026 ขึ้นเป็น 8.7-9.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ผู้บริหารระบุว่าความต้องการเครื่องใหม่จะต่อเนื่องอย่างน้อยอีก 2-3 ปี ตามการเพิ่มขึ้นของ GPU และ ASIC

ดีมานด์ทดสอบขยายจาก GPU สู่ CPU และชิปไฟโตนิกส์ หนุนด้วยดีล NVIDIA

ความร่วมมือกับ NVIDIA สึกขึ้น โดยแพลตฟอร์ม ACS RTDI ถูกเลือกใช้ทดสอบการผลิตชิป Blackwell และรุ่นถัดไป ขณะที่ความต้องการทดสอบกำลังกระจายจาก GPU ไปสู่ CPU สมรรถนะสูงและชิปไฟโตนิกส์ (CPO) ซึ่ง Advantest เพิ่งได้ออร์เดอร์ผลิตจำนวนมากครั้งแรกของอุตสาหกรรม ส่วนนี้คือมุมมองที่เราเชื่อว่าตลาดและ Consensus ที่ให้ Rating "Hold" ยังติดมูลค่าไม่เต็ม เพราะไฟโตนิกส์และ GPU

กำลังการผลิตเร่งตัวเร็วกว่าแผน หนุนกำไรและ ROE ระดับสูง กำลังผลิต SoC Tester เพิ่มขึ้นจาก 3,000 เครื่องต่อปีปีก่อน สู่เป้า 5,000 เครื่องภายในสิ้นปี 2026FY ซึ่งเกินหน้าเร็วกว่าแผน และตั้งเป้าแตะ 10,000 เครื่องต่อปีช่วงปลายปี 2028 ถึง 2029 อัตรากำไรจากการดำเนินงานปีล่าสุดอยู่ราว 44% และ ROE สูงถึง 58% นอกจากนี้ บริษัทยังถือเงินสดสุทธิต่อปีจำนวนมากและทำการซื้อหุ้นคืนต่อเนื่อง



ความเสี่ยงที่สำคัญ

Valuation ดึงตัวและเป็นหุ้น AI ที่ผันผวนสูง ราคาปรับขึ้นแรงและซื้อขายบน P/E ส่วนหน้าราว 38 เท่า สะท้อนความคาดหวังไว้สูง แม้ผลงานสัมบูรณ์แข็งแกร่งแต่ราคาหุ้นกลับ underperform กลุ่มในช่วงครึ่งแรกของปี 2026 มั่งชี้ว่าตลาดกำลังเปลี่ยนจากการให้ราคาตามความคาดหวังไปสู่การรอพิสูจน์ตัวเลขจริง หากการลงทุน AI ชะลอหรือเกิดการเปลี่ยนแปลงกลุ่ม ราคาจะอ่อนไหวแรงเพราะเป็นชื่อ high-beta

สมมติฐานเวลาทดสอบ ASIC และการทะลุตัวของลูกค้า ตลาดตั้งสมมติฐานว่าเวลาทดสอบชิป ASIC จะใกล้เคียงกับ GPU แต่จริงอาจสั้นกว่ามาก ซึ่งจะกดดันความต้องการเครื่องให้ต่ำกว่าคาด อีกทั้งการพึ่งพา capex กลุ่ม AI และลูกค้ารายใหญ่อย่าง NVIDIA เป็นดาบสองคม เร่งการเติบโตจนอาจขึ้นแต่ประมาทเมื่อวงจรพลิก และเมื่อความต้องการเลื่อนจากเครื่องใหม่ไปสู่การอัปเกรด อัตราการเติบโตจะชะลอลง

Upside: 24.38%

5.95

DR Last Price (฿)

7.40

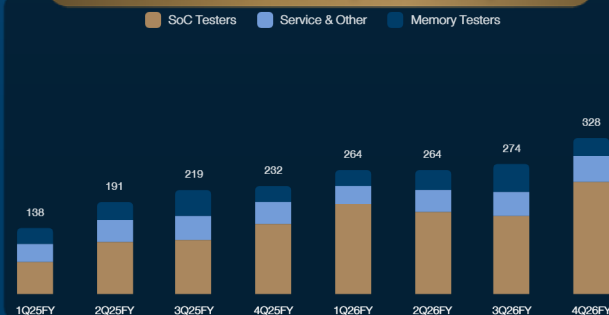
DR Target Price (฿)

Notes : DR Target Price คำนวณจากราคาคาดการณ์ของหุ้นอ้างอิง ในอีก 12 เดือนข้างหน้า โดย Bloomberg Consensus แปลงด้วย อัตราแลกเปลี่ยนบาท 1,000:1 และ Fx Spot Rate = 0.2062 THB/JPY

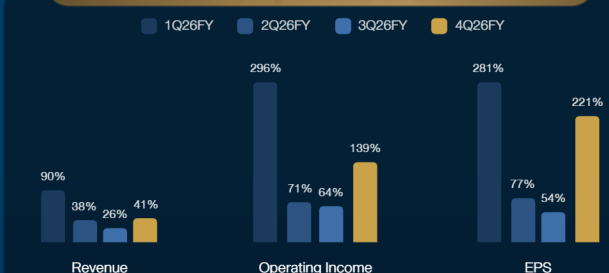
ผลิตภัณฑ์และบริการที่สำคัญ

V93000
EXA ScaleMemory
TesterSilicon Photonics
TesterServices &
Support

รายได้รายไตรมาส (พันล้านบาท)



%YoY Key Metric Growth



มุมมองการลงทุน: กอวยส่ง-ลบ

Advantest ยังเป็นเจ้าตลาดเครื่องทดสอบชิปที่เกือบผูกขาดบน test-intensity หรือแนวโน้มการทดสอบที่มากขึ้นตามความซับซ้อนของชิป AI แม้ Valuation จะดึงดูดอยู่บ้าง ณ ราคาปัจจุบันที่ P/E* 32 เท่า และการเติบโตระยะยาว**เฉลี่ยที่ 20% แต่ operating leverage และการขยายกำลังผลิตที่เร็วกว่าแผนช่วยรองรับพรีเมียมนี้ เรามีมุมมองว่าการกระจายดีมานด์ทดสอบจาก GPU สู่ CPU/CPO/ASIC ยังไม่ถูกตีมูลค่าเต็มที่และยังเติบโตเร่งตัวได้เพิ่มเติม

* คำนวณจากกำไรในอีก 12 เดือนข้างหน้า ** อัตราการเติบโต EPS ในระยะยาวโดยเฉลี่ย 5 ปี ที่มา: Bloomberg และ SET ข้อมูล ณ วันที่ 13 ก.ค.69 | จัดทำ ณ วันที่ 13 ก.ค.69

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรศึกษา ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า ก่อนไหลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ผลตอบแทนในอดีตไม่ได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต การลงทุนในต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

รายชื่อนักวิเคราะห์:



พศุทธิ์ โนนากา, CISA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพ์

เลขที่ทะเบียน: 137386



กานรินทร์ สื่อจินดากรณ

นักกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ

