



GEV80

GE Vernova Inc. : GEV US

ออร์เดอร์เร่ง แต่รายได้วิ่งตามไม่ทัน



บริษัททำธุรกิจอะไร ?

GE Vernova เป็นผู้ให้บริการระบบพลังงานครบวงจรผ่าน Power, Electrification และ Wind โดยขายกังหันก๊าซ อุปกรณ์โครงข่ายไฟฟ้า และบริการระยะยาวจาก Installed Base ขนาดใหญ่ จุดแข็งคือ oligopoly ในกังหันก๊าซขนาดใหญ่และกำลังผลิตที่เป็นคอขวด จึงมี pricing power และมองเห็นรายได้ล่วงหน้าผ่าน backlog กับสัญญาของกำลังผลิต ขณะที่ Electrification ได้แรงหนุนจากการขยาย Grid และ Data Center



ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

งบ 2Q26 ยืนยันว่ารอบลงทุนระบบไฟฟ้ายังเร่งตัว รายได้โต 22% เทียบปีก่อน ออร์เดอร์โต 88% และ backlog เพิ่มขึ้น 1.76 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ขณะที่บริษัทเพิ่มกรอบกระแสเงินสดระยะปี 2026 เกือบสองเท่า เป็น 1.15-1.25 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

Gas Turbine ขายกำลังผลิตล่วงหน้าถึงปลายทศวรรษ กำลังผลิตภายใต้สัญญาเพิ่มจาก 100 เป็น 116 GW ใน 2Q26 และบริษัทยังเป้าสิ้นปีเป็น 125 GW ซึ่งลูกค้าต้องวางเงินล่วงหน้าราว 15-20% เพื่อจองคิวที่ยาวถึงปี 2029-2030 ทำให้ backlog มีคุณภาพและช่วยลดความเสี่ยงยกเลิกคำสั่งซื้อ

Electrification เป็นแรงส่งกำไรตัวถัดไป รายได้กลุ่ม Electrification โต 65% เทียบปีก่อน และ EBITDA margin ขยายเป็น 18.4% เพิ่มขึ้นราว 7 จุดเปอร์เซ็นต์ จากการลงทุนโครงข่ายไฟฟ้าและ Data Center ซึ่งคิดเป็นราว 20% ของกำลังผลิตที่กำลังผลิตแล้ว แรงส่งนี้ช่วยกระจายกำไรออกจากธุรกิจ Power



ความเสี่ยงที่สำคัญ

Wind ยังขาดทุนและการฟื้นตัวไม่สม่ำเสมอ รายได้ Wind ใน 2Q26 ลดลงราว 10% เทียบปีก่อน และยังขาดทุน EBITDA 275 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ แม้ดีขึ้นจากไตรมาสก่อน หากต้นทุนโครงการหรือการส่งมอบกังหันนอกชายฝั่งตลาดเคลื่อนไหว ธุรกิจนี้อาจหักล้างกำไรส่วนเพิ่มจาก Power และ Electrification

มูลค่าหุ้นยังอ่อนไหวต่อการส่งมอบและการแข่งขัน ตลาดคาดการณ์เติบโตสูง การเพิ่มกำลังผลิตกังหันเป็น 20 GW ใน 3Q26 และการเปลี่ยนสิทธิ์จะเป็นคำสั่งซื้อต้องเกิดตามแผน ขณะเดียวกัน Siemens Energy ยังลงทุนเพิ่มกำลังผลิต หาก backlog แปลงเป็นรายได้ช้าหรือ margin ไม่ขยาย ด้วย Valuation ที่สูงอาจถูกปรับลดได้เร็ว หากความคาดหวังเปลี่ยน

รายชื่อนักวิเคราะห์



พศุภ โกมมาการ, CISA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพ์
เลขที่ทะเบียน: 137386

อานันท์ สือจินดากรณ์

นักกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ

Cover Image: GE Vernova Insight, 17 Sep 2026

Upside: 29.73%

31.52

DR Last Price (฿)

40.90

DR Target Price (฿)

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

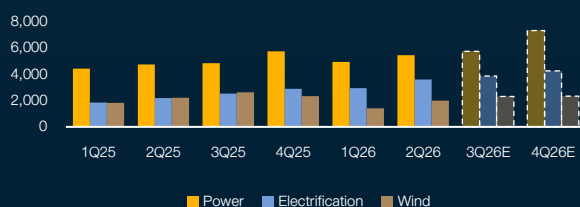
ผลิตภัณฑ์และบริการที่สำคัญ

HA Gas
TurbineGrid
EquipmentPower
Services

Wind

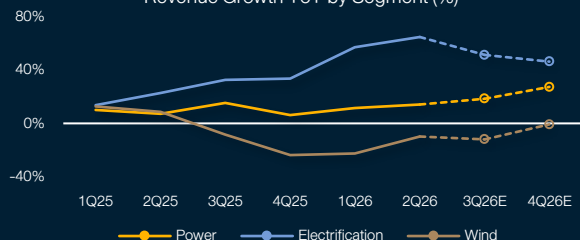
Electrification ขึ้นเป็นเบอร์สองแทน Wind

Revenue by Segment (US\$ mn)



Electrification โตแรง ขณะที่ Wind ยังหดตัว

Revenue Growth YoY by Segment (%)



มุมมองการลงทุน: กว่ยยสะ-สม

แนะนำกว่ยยสะ-สม เพราะกังหันก๊าซถูกจองไปถึงปี 2029 ถึง 2030 โดยเก็บเงินดาวน์ที่ไม่เกิน 15 ถึง 20% และขึ้นราคาได้ 10 ถึง 20% ออร์เดอร์จึงเร่งจากโต 4% เป็น 88% ภายในหนึ่งปี แต่ระยะสั้นต้องระวัง Sentiment ที่เปลี่ยนจากการแสดงความล่าช้าของโครงข่ายไฟและการตรวจใบอนุญาต ซึ่งเรามองว่ากดดันตลาดแต่ไม่ได้ลดความคั่งค้าง ในเชิงมูลค่า Forward P/E* 47.9 เท่า เทียบ EPS LTG 67.7% คิดเป็น PEG** 0.71 เท่า โดยมีจุดที่ต้องจับตา คือ 3Q26 ช่วงปลายไตรมาสที่จะถึงนี้

*Forward P/E ปัจจุบัน | **PEG = P/E หาร EPS LTG

ที่มา: Bloomberg, Earnings Call, SET | ข้อมูล ณ วันที่ 22 ก.ย. 69 | จัดทำ ณ วันที่ 23 ก.ย. 69

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรศึกษา ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ผลตอบแทนในอดีตไม่ได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต การลงทุนในต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน