



ผู้คุมไฟและความเย็นแห่งโลก AI Data Center



บริษัททำธุรกิจอะไร ?

Vertiv คือผู้ให้บริการระบบโครงสร้างพื้นฐานทางกายภาพของ Data Center IIU

Pure-play โดยราว 85% ของรายได้มาจาก Data Center วางตัวเป็นตัวกลางในการเชื่อมระบบไฟฟ้าของเมือง (Grid) เข้ากับตัวชิป (Chip) ขายทั้งระบบจ่ายไฟ (UPS และสวิตช์เกียร์ 800VDC) ระบบระบายความร้อนด้วยอากาศและของเหลว (Liquid Cooling) พร้อมบริการดูแลตลอดอายุการใช้งาน จุดแข็งคือการขายแบบ System-level ที่ผสานทุกระบบเข้าด้วยกันแทนการขายทีละชิ้น บวกช่องทางคมนาคมกว่า 5,300 คน และการออกแบบร่วมกับพันธมิตรอย่าง Nvidia และ Dell ล่าสุดบริษัทปิดดีลซื้อ ThermoKey ด้านระบบระบายความร้อนด้วยของเหลว และเปิดโรงงานใหม่ที่ Johor ประเทศมาเลเซีย



ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

ชิปแรงยิ่งกินไฟและร้อน ต้นทุนค่าขายต่อเมกะวัตต์ที่สูงขึ้น ความหนาแน่นของเร็ก AI พุ่งจาก 140kW ไปเกิน 1 เมกะวัตต์ บังคับให้ Data Center เปลี่ยนจากระบบระบายความร้อนด้วยอากาศมาเป็นของเหลว และเปลี่ยนระบบไฟเป็น 800VDC ทำให้มูลค่าอุปกรณ์ที่ Vertiv ขายได้ต่อ 1 เมกะวัตต์เพิ่มเป็น 3.25-3.75 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ บริษัทมีสินค้าครบทั้งสองระบบ ต่างจากคู่แข่งที่ถนัดด้านเดียว จึงได้ประโยชน์สองต่อทั้งด้านปริมาณและมูลค่าต่อหน่วย

กำไรโตเร็วกว่ารายได้ บวกกระแส M&A ราว 2.8 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ โครงสร้างต้นทุนทำให้กำไรเพิ่มเร็วกว่ารายได้ (Incremental Margin ราว 32%) ต้นเป้าอัตรากำไรจากการดำเนินงานสู่ระดับ 27% ขึ้นไปภายในปี 2030 ธุรกิจใช้เงินลงทุนต่ำจึงเปลี่ยนกำไรเป็นเงินสดได้ 95-100% เปิดทางใช้เงินราว 2.8 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ช่วงปี 2026-2030 โดยส่วนใหญ่เพื่อซื้อกิจการต่อยอด โดยไม่จำเป็นต้องพึ่งการก่อหนี้เพิ่ม

AI Data Center ต้น TAM สูง 7.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ภายในปี 2030 การลงทุนใน AI Data Center ทั่วโลกยังอยู่ช่วงต้น โลกจะเพิ่มกำลังไฟ Data Center ราว 140 ทิกะวัตต์ภายใน 5 ปี งาน Investor Day เดือนพฤษภาคม 2026 บริษัทยกคาดการณ์ขนาดตลาดที่เข้าถึงได้ (TAM) จาก 6.2 หมื่นล้านเป็น 7.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ และยกเป้าการเติบโตของรายได้ระยะยาวจาก 12-14% เป็น 20-22% ต่อปี สะท้อนว่าธุรกิจนี้ยังอยู่ช่วงต้นของวัฏจักรงานขึ้น



ความเสี่ยงที่สำคัญ

Valuation ตึงตัว ราคาสะท้อนความคาดหวังไปมากแล้ว หุ่นปรับขึ้นแรงและซื้อขายบน Premium ทำให้ตลาดแทบไม่เผื่อพื้นที่ให้ผิดพลาด สิ่งที่ได้จากตอน Investor Day ที่บริษัทยกเป้าทั้งชุดแต่ราคาลับย่องลง เพราะตลาด Price-in ความคาดหวังไว้ก่อนแล้ว หากการลงทุน AI หรือกลุ่ม Hyperscaler ชะลอตัว ราคาหุ้นจะกระทบทันทีและแรงกว่าปกติ เพราะตลาดแทบไม่เหลือพื้นที่ให้กับความผิดหวังจากระดับนี้เลย

รอยต่อเทคโนโลยี 800VDC ที่อาจเสียส่วนแบ่งให้ผู้เล่นใหม่ การเปลี่ยนสู่มาตรฐาน 800VDC จะตัดสินค้า UPS ส่วนกลางรุ่นเดิมออก ทำให้มูลค่าขายต่อเมกะวัตต์ลดลง ช่วงเปลี่ยนผ่านจาก 4.35 เหลือ 3.65 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ก่อนฟื้น ขณะที่ส่วนใดเร็วอย่างหม้อแปลงซิลิคอนสเตต (SST) และตลาดระบายความร้อนด้วยของเหลวมีผู้เล่นใหม่เพิ่มหนาแน่น อาจกดดันทั้งส่วนแบ่งตลาดและอัตรากำไร โดยเฉพาะช่วงรอยต่อเปลี่ยนผ่านก่อนมูลค่าต่อหน่วยจะฟื้นตัวกลับขึ้นจริง

รายชื่อนักวิเคราะห์



พศุตม์ โทมนากา, CISA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพ์
เลขที่ทะเบียน: 137386



ภาณุรินทร์ สือจินดากรณ
นักกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ

Cover Image Source: Vertiv

Upside: 20.68%

10.50

DR Last Price (฿)

12.67

DR Target Price (฿)

Notes : DR Target Price คำนวณจากราคาคาดการณ์ของหุ้นอ้างอิง
ในอีก 12 เดือนข้างหน้า โดย Bloomberg Consensus แปลงด้วย
อัตราแลกเปลี่ยนภาพ 1,000:1 และ Fx Spot Rate = 33.42 THB/USD

ผลิตภัณฑ์และบริการที่สำคัญ



UPS &
800VDC Power



Liquid
Cooling

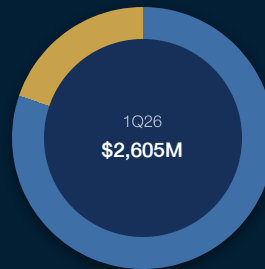


Lifecycle
Services

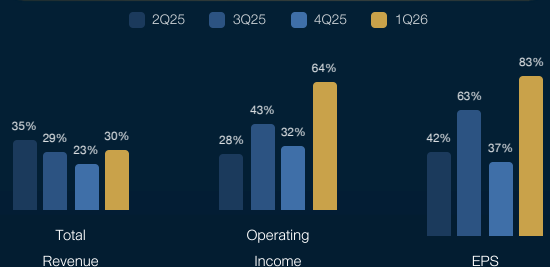


Prefab Modular
(OneCore)

สัดส่วนรายได้ 1Q26 (Revenue Mix)



%YoY Key Metric Growth



มุมมองการลงทุน: กอวยซื้อสะสม

เราแนะนำทยอยสะสมที่ราคาปัจจุบัน Vertiv คือตัวเลือกที่ Pure-play ที่สุดบนธีม AI Data Center ที่การลงทุนยังอยู่ช่วงต้น มีข้อได้เปรียบเหนือคู่แข่งจาก Portfolio ที่กว้าง บวกฐานบริการที่สร้างรายได้ต่อเนื่องและกระแส M&A ที่พร้อมแม้ Valuation จะตึงตัวที่ P/E Band* ระดับ +2 SD แต่โมเมนตัมพื้นฐานยังแข็งแกร่งและ Risk/Reward ยังเหมาะสมในระยะยาว จุดที่ต้องจับตามองคือผลการประกอบการ 2Q26 ในวันที่ 29 กรกฎาคม 2026 หากยืนยันการเติบโตและกำไรตามเป้า จะเปิดทางให้ราคาไปต่อได้

* คำนวณการกำไรในอีก 12 เดือนข้างหน้า

ที่มา: Bloomberg และ SET ข้อมูล ณ วันที่ 13 ก.ค.69 | จัดทำ ณ วันที่ 13 ก.ค.69

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรศึกษา คำแนะนำจากนักลงทุนมืออาชีพ ก่อนไฟลตบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ผลตอบแทนในอดีตมิได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต การลงทุนในต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน