



WUXIAT80

WuXi AppTec: 2359 HK

โรงงานผลิตยา#1จากจีน เบื้องหลังยาทั่วโลก



บริษัททำอะไรอะไร ?

ผู้นำเบอร์ 1 CRDMO จีน บริการครบวงจร WuXi AppTec คือผู้ให้บริการ CRDMO หรือ "โรงงานรับจ้างวิจัยและผลิตยา" แบบ One-Stop Service ตั้งแต่ต้นน้ำ (วิจัย), ค้นคว้าโมเลกุลยา (Drug Discovery), การทดลองใน Lab ทั้งสัตว์-คน (Clinical Trial) ยับปลายน้ำ (ผลิตจริง) รายได้หลักกว่า 81% มาจาก WuXi Chemistry ซึ่งเชี่ยวชาญจนครองส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 ในจีน (28%) และมีส่วนผลิตยาใหม่ที่ผ่านมา US FDA ถึง 20% ในช่วงปี 2024-H1 2025



ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

TIDES คือ New S-Curve ที่ไต่ระดับ

ธุรกิจกลุ่ม TIDES (Peptide & Oligonucleotide) สำหรับยาเทรนด์ใหม่ เช่น ยาลดน้ำหนัก (GLP-1) กำลังเติบโตอย่างมาก รายได้ 9M25 โตถึง 121% YoY และคาดถึงปีต่อกว่า 80% จากการที่บริษัทเร่งขยาย Capacity ได้เร็วกว่าคู่แข่ง

ลูกค้าเดิมเหนียวแน่นด้วยกลยุทธ์ "Follow-the-molecule" WuXi เข้าไปดูแลโปรเจกต์ยาวของลูกค้าตั้งแต่ระยะวิจัย และเมื่อยาตัวนั้นพัฒนาไปสู่ขั้นทดลองและผลิตจริง (D&M) ลูกค้าก็จะใช้บริการ WuXi ต่อเนื่อง ไม่เปลี่ยนเจ้า สะท้อนผ่านอัตรา Customer Retention ที่สูงถึง 98% และรายได้กว่า 70% ที่มาจากลูกค้าเดิมซึ่งเติบโตไปพร้อมกัน ทำให้มีรายได้ที่มั่นคงในระยะยาว

Order Book แข็งแกร่ง ส่วนทางความกังวล

แม้จะมีข่าวลบเรื่องความสัมพันธ์ระหว่างจีน-สหรัฐฯ แต่ตัวเลขจริงกลับสวนทาง โดย Backlog (ยอดรอรับรู้รายได้) ของกลุ่ม D&M โตถึง 41.2% YoY และระดับ 59.8 พันล้านหยวน โดยเฉพาะความต้องการจากลูกค้าฝั่ง US และ Europe ที่ยังสั่งออเดอร์เข้ามาต่อเนื่องเพื่อใช้ผลิตยาในระดับ Commercial



ความเสี่ยงที่สำคัญ

ความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ (Geopolitical Tension)

เนื่องจากรายได้ของ WuXi AppTec กว่า 68% มาจากลูกค้าในสหรัฐฯ ประเด็นความขัดแย้งระหว่างจีน-สหรัฐฯ หรือร่างกฎหมาย Biosecure Act จึงเป็นปัจจัยกดดันหลักที่อาจกระทบต่อ Sentiment การลงทุน หรืออาจทำให้ลูกค้าบางรายชะลอการตัดสินใจเพื่อรอดูความชัดเจนของนโยบาย

การแข่งขันด้านราคาในกลุ่มธุรกิจดั้งเดิม

ในขณะที่กลุ่ม Chemistry และ TIDES โตได้ดี แต่กลุ่มธุรกิจ WuXi Testing และ WuXi Biology ยังเผชิญแรงกดดันด้านราคา และการแข่งขันที่สูงขึ้น ส่งผลให้อัตรากำไรในส่วนนี้มีการปรับตัวลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน

รายชื่อนักวิเคราะห์

สปีธตัน จักรพันธุ์ ณ อยุธยา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านตลาดทุน

เลขที่ทะเบียน 044826

พศุตม์ โทณนาการ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ภาณุรินทร์ สือจินดากรณ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

Cover Image Source: WuXi AppTec

Upside: 27.11%

4.50

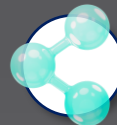
DR Last Price (฿)

5.72

DR Target Price (฿)

Notes : DR Target Price คำนวณจากราคาตลาดการบงของหุ้นอ้างอิง
ในอีก 12 เดือนข้างหน้า โดย Bloomberg Consensus แปลงด้วย
อัตราแลกเปลี่ยนบาท 100: 1 และ Fx Spot Rate = 4.15 THB/HKD

ผลิตภัณฑ์/บริการที่สำคัญ



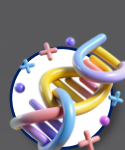
WuXi Chemistry



WuXi Testing



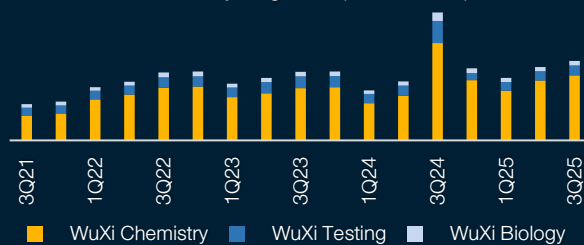
WuXi Biology



WuXi TIDES

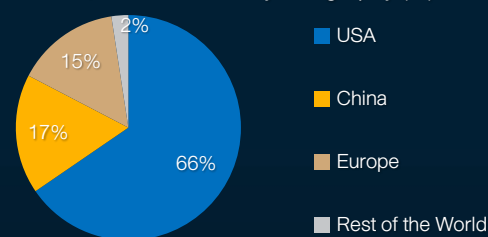
มีรายได้จากการรับผลิตยาแบบครบวงจร

Revenue by Segment (CNY million)



สหรัฐฯเป็นลูกค้ารายใหญ่

4Q25FY Revenue by Geography (%)



มุมมองการลงทุน: กว้างขึ้น

แม้ราคาหุ้นจะ Laggard จากประเด็น Geopolitics แต่ปัจจุบันเทรดที่ P/E* ราว 17-18 เท่า เทียบการเติบโต**ที่ 23% ถือว่ารับรู้ปัจจัยลบไปแล้ว (Priced-in) ขณะที่ Fundamental ยังแข็งแกร่งนะเส โดยเฉพาะธุรกิจ TIDES ที่คาดว่าจะโต กว่า 80% ในปี 2025 หนุน Margin ให้ทำ New High ต่อเนื่อง ประกอบกับ Backlog กลุ่ม D&M ที่พุ่ง 41.2% สะท้อนความเชื่อมั่นลูกค้าจากทั่วโลก นอกจากนี้การเร่งขยายกำลังการผลิตทั้งในสหรัฐฯ และสิงคโปร์ ซึ่งช่วยลดความเสี่ยงในระยะยาวได้อย่างมีนัยสำคัญ

* ค่าการปรับกำไรในอีก 12 เดือนข้างหน้า **อัตราเติบโตระยะยาวจาก Bloomberg Consensus ที่มา: Bloomberg, และ SET ข้อมูล ณ วันที่ 25 พ.ย. 68 | จัดทำ ณ วันที่ 26 พ.ย. 68

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรศึกษา ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ผลตอบแทนในอดีตไม่ได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต การลงทุนในต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน