



VRT80

Vertiv Holdings Co : VRT US

กำไรทำสถิติ แต่รายได้พลาด Guidance



บริษัททำธุรกิจอะไร ?

Vertiv ขายระบบจ่ายไฟและระบบระบายความร้อน ที่ทำให้ Data Center เดินได้ตลอดเวลา สินค้าหลักคือเครื่องสำรองไฟ ระบบจ่ายไฟ และระบบทำความเย็นทั้งแบบอากาศและแบบของเหลว โดยขายเป็นโมดูลสำเร็จรูปอย่าง OneCore และ SmartRun ที่ประกอบจากโรงงานแล้วยกไปติดตั้งหน้างาน จุดที่คู่แข่งลอกยากคือฐานอุปกรณ์ที่ติดตั้งไปแล้วทั่วโลกและทีมบริการที่ตามดูแลตลอดอายุการใช้งาน ทำให้มีรายได้บริการต่อเนื่องหลังการขาย



ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

งบ 2Q26 กำไรและกระแสเงินสดทำสถิติใหม่ EPS (Adj.) \$1.52 โต 60% YoY และเกิน Guidance \$0.12 อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (Adj.) ขึ้นเป็น 22.6% เกิน Guidance 140 bps ส่วนกระแสเงินสดอิสระ (Adj.) 925 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โต 234% จนบริษัทพลิกมีกระแสเงินสดสุทธิเป็นบวกครั้งแรก

ยกเป้าทั้งปีขึ้นอีกครั้ง และ Guidance 3Q26 โต 40% บริษัทปรับเป้ารายได้ทั้งปีเป็น 1.4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยEPS \$6.70 และอัตรากำไรจากการดำเนินงาน 23.8% พร้อม Guidance 3Q26 ให้โต 40% YoY ซึ่งสะท้อนความเชื่อของผู้บริหารว่ารายได้ที่เลื่อนออกไปจะไหลกลับมาในครึ่งปีหลัง

บริษัทกำลังมีบทบาทเพิ่มเติม ตั้งแต่ขั้นตอนออกแบบระบบไฟ/คัลลิ่ง Utility Innovation Group ที่คาดว่าจะปิดใน 4Q26 มีเป้าหมายให้ Vertiv เข้าไปมีส่วนร่วมตั้งแต่ขั้นตอนออกแบบระบบไฟของโครงการ ไม่ใช่รอขายอุปกรณ์ตอนท้าย ขณะที่ปีจากงาน Investor Day ล่าสุด มีรายได้ organic โตเฉลี่ยปีละ 20 ถึง 22% ในช่วงปี 2025 ถึง 2030



ความเสี่ยงที่สำคัญ

รายได้ต่ำกว่า Guidance และการเติบโตชะลอเป็นเทรนด์ รายได้ 3.27 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ต่ำกว่า Guidance ที่ 3.35 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยการเติบโตแบบ organic ชะลอเหลือ 18% ต่ำสุดในรอบเจ็ดไตรมาส จาก 34% เมื่อปีก่อน โดยผู้บริหารแจ้งเป็นเรื่องจังหวะส่งมอบของโครงการหลายเฟส และความซับซ้อนของระบบไฟที่สูงขึ้น อันอาจนำมาสู่ Management Risk ที่เพิ่มขึ้น เป็นเบอร์ดสองในตลาดระบายความร้อนด้วยของเหลว และราคาวิ่งมาไกลแล้ว ส่วนแบ่งตลาดระบายความร้อนด้วยของเหลวปี 2025 อยู่ที่ Eaton 20% Vertiv 13% และ nVent 6% แปลว่าบริษัทยังไม่ใช่เบอร์หนึ่งในตลาดที่คาดว่าจะโตเฉลี่ยปีละราว 25% ขณะที่ราคาหุ้นบวกไปแล้ว 44.2% ตั้งแต่ต้นปี

รายชื่อนักวิเคราะห์



พศุภ โกมณการ, CISA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพ์
เลขที่ทะเบียน: 137386

กานันธร สื่อจินดากรณ์

นักกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ

Cover Image: Data center cooling tower, Wikimedia Commons

Upside: 33.83%

8.51

DR Last Price (฿)

11.38

DR Target Price (฿)

Notes : DR Target Price คำนวณจากราคาปิดการณ่ของหุ้นอ้างอิงในอีก 12 เดือนข้างหน้า โดย Bloomberg Consensus แปลงด้วยอัตราแลกเปลี่ยน 1,000 : 1 และ Fx Spot Rate = 33.582 THB/USD

ผลิตภัณฑ์และบริการที่สำคัญ



OneCore

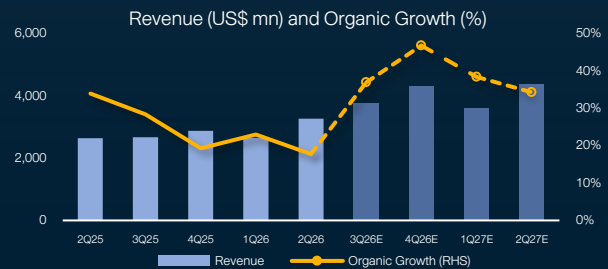


SmartRun

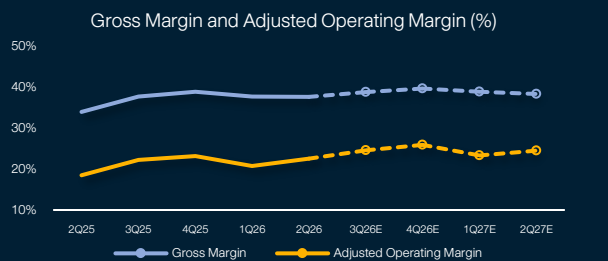
Power
Systems

Services

Consensus มองรายได้กลับมาเร่งตัวได้ 2H26



Operating Margin ขยายต่อ



มุมมองการลงทุน: รอซื้อเมื่อย่อตัว

แม้ Demand ระบบไฟ ระบบทำความเย็นของ Data Center ยังแข็งแกร่ง และผู้บริหารยกเป้าทั้งปีอีกครั้ง แต่รายได้พลาด Guidance และการเติบโตชะลอต่อเนื่อง เราจึงอยากเห็นหลักฐานว่ารายได้ที่เลื่อนออกไปไหลกลับมาจริงก่อน พร้อมแนวโน้มการรับมือ Management Risk ที่อาจสูงขึ้นจากความซับซ้อนในโครงการใหญ่ ในเชิงมูลค่า Forward P/E* 32.3 เท่า เทียบการเติบโตของ EPS ระยะยาวที่ 33.6% คิดเป็น PEG** 0.96 เท่า ยังอยู่ในระดับที่สะสมได้ หากความเสี่ยงจากการส่งมอบมีแนวโน้มคลี่คลายตัว

*Forward 12M P/E จาก Bloomberg | **PEG = P/E หาค่าการณ่เติบโต EPS ในระยะยาว ที่มา: Earnings Call, Bloomberg, SET | ข้อมูล ณ วันที่ 28 ก.ย. 69 | จัดทำ ณ วันที่ 28 ก.ย. 69

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรศึกษาทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ผลตอบแทนในอดีตมิได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต การลงทุนในต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

