

31 MAR 2022

ASML Holdings (ASML US, ASML NA)

3 เหตุผล.. ทำไม ASML Holdings ถึงน่าสนใจ

- 1) ผู้จับเคสหลักของบริษัทเทคโนโลยีทั่วโลก
- 2) ล้อไปกับเทรนด์ Digital Transformation
- 3) เทคโนโลยีล้ำสมัย เอื้อประโยชน์ผู้ผลิตชิป

Company Profile

บริษัททำธุรกิจวิจัยและพัฒนาเครื่องจักรพิมพ์ลายลงบนซิลิคอนเวเฟอร์ หรือเครื่องผลิตชิป (Lithography machine) โดยเป็นผู้ผลิตรายใหญ่ที่สุดในโลก ครองส่วนแบ่งทางการตลาดมากกว่า 90% ทั้งยังเป็นผู้ผลิตเครื่อง Extreme Ultraviolet (EUV) Lithography รายเดียวในโลก ซึ่งเป็นนวัตกรรมที่ล้ำสมัยยากที่ผู้ผลิตรายอื่นสามารถเทียบเคียงได้ โดยเครื่องนี้มีความละเอียดเทียบเท่ากับการยิงแสงเลเซอร์จากดวงจันทร์ให้โดนเหรียญที่วางอยู่บนโลก

ราคาของเครื่องผลิตชิปที่สูงมาราว 6,000 ล้านบาทต่อเครื่อง ทำให้ผู้ผลิตชิปส่วนใหญ่ไม่มีกำลังซื้อที่เพียงพอ โดยลูกค้าของบริษัทเป็นผู้ผลิตชิปรายใหญ่เพียง 5 รายเท่านั้น ประกอบไปด้วย TSMC Samsung Intel Micron Technology และ SK Hynix ทั้งนี้ สัดส่วน 3 ใน 4 ของรายได้มาจากการขายเครื่องผลิตชิป ซึ่งเครื่อง EUV Lithography ครอบครองส่วนรายได้มากที่สุดราว 35% ของรายได้รวม

ผู้จับเคสหลักของบริษัทเทคโนโลยีทั่วโลก

ผู้ผลิตชิปมีความจำเป็นต้องใช้เครื่องจักรพิมพ์ลายของ ASML ถือเป็นเทคโนโลยีตั้งต้นในการผลิตชิป ซึ่งบริษัทถือสิทธิผูกขาดในการผลิตจัดจำหน่ายเครื่อง EUV Lithography แต่เพียงผู้เดียว จุดเด่นคือ ลำแสง EUV มีความยาวเพียง 13.5 nanometers น้อยกว่าคลื่นที่ใช้ในเครื่องผลิตชิปทั่วไปถึง 14 เท่า เอื้อให้ผู้ผลิตชิปสามารถสร้างชิปที่มีขนาดเล็กและมีประสิทธิภาพสูง เนื่องจากสามารถพิมพ์ลายบนชิปได้ละเอียดมากกว่า ทั้งยังประหยัดพลังงาน ช่วยให้ผู้ผลิตชิปมีต้นทุนการผลิตที่น้อยลง โดยทาง Goldman Sachs ชี้ว่าด้วยเทคโนโลยีที่ล้ำสมัยนี้ คู่แข่งต้องใช้เวลาพัฒนามากกว่า 10 ปีเพื่อผลิตเครื่อง EUV Lithography เหมือนดังบริษัทได้

ข้อได้เปรียบนี้ หนุนราคาเครื่อง EUV Lithography ให้สูงขึ้นต่อเนื่องซึ่งราคาสูงสุดสูงกว่า 6,000 ล้านบาทต่อเครื่องแล้ว ซึ่งก็ไม่ทำให้ความต้องการถดถอยลง โดยยอดจองของเครื่อง EUV Lithography ในปี 2021 อยู่ที่ 78 เครื่อง เพิ่มขึ้นราว 3 เท่าจากปี 2020 ในขณะที่ปัจจุบันบริษัทสามารถส่งมอบเครื่องนี้ได้เพียงปีละ 40 เครื่องเท่านั้น จึงมีโอกาสเติบโตอีกมาก

ล้อไปกับเทรนด์ Digital Transformation

ชิปประมวลผลเป็นรากฐานของการเปลี่ยนผ่านสู่ยุคเทคโนโลยี 5G, IoT และ AI โดยทำหน้าที่เป็นสมองกลของระบบเครื่องใช้ไฟฟ้าไปจนถึงรถยนต์ หนุนความต้องการชิปประมวลผลเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทำให้ความต้องการเครื่องผลิตชิปจาก ASML สูงขึ้นตาม โดยทาง ASML คาดว่ารายได้ปีนี้จะสามารถเติบโต 20% YoY จากการที่ลูกค้าซึ่งเป็นผู้ผลิตชิปเร่งเพิ่มกำลังการผลิตเพื่อแก้ไขปัญหาค่าขาดแคลนชิปและลงทุนอย่างหนักหน่วงในการพัฒนาชิปขนาดเล็กระหว่าง 2-5 nanometers เพื่อใช้สำหรับอุตสาหกรรมที่ซับซ้อนมากขึ้น

นอกจากนี้ ยังได้รับแรงสนับสนุนจากการลงทุนของหน่วยงานรัฐบาลต่างๆ อาทิ ยุโรปที่ต้นกฎหมาย European Chip Act หวังเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาดของอุตสาหกรรมชิปประมวลผลขึ้นค่าตัวสู่ 20% ภายในปี 2030 อดงบลงทุนในบริษัทที่เกี่ยวข้องกว่า €43bn สอดคล้องกับรัฐบาลสหรัฐฯ อนุมัติงบลงทุน €52bn เพื่อเพิ่มกำลังการผลิตชิปประมวลผล

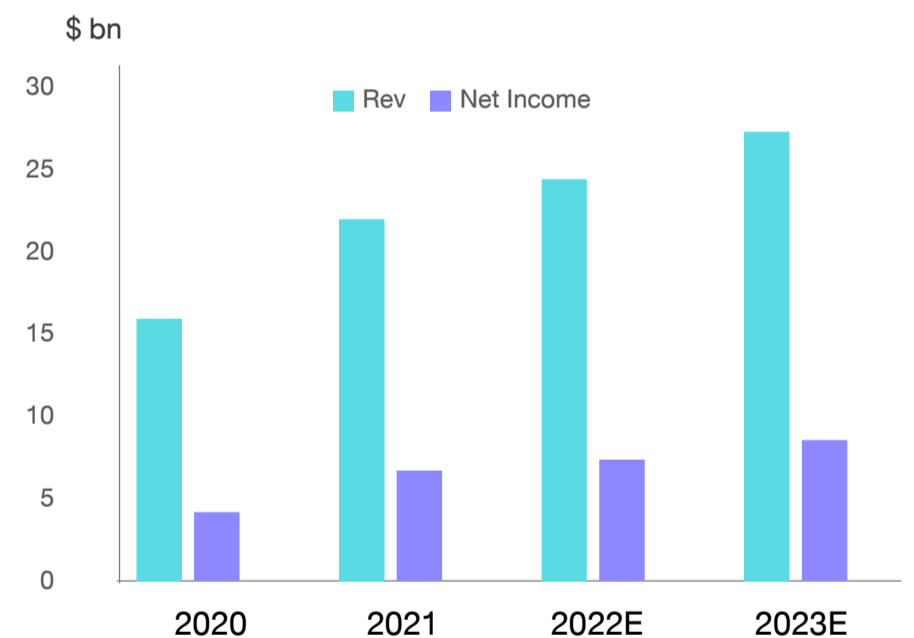


ASML

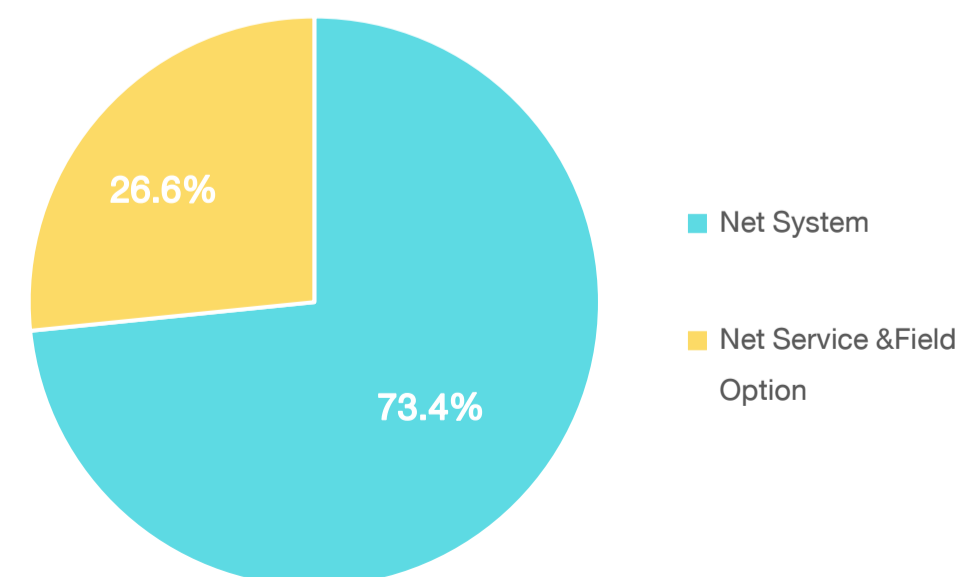
Last Price : €622.20, \$684.56
 Cons. Target Price: €763.14 (+23%), \$842.29 (+23%)
 Cons. Rating: **BUY**
 Market Cap: €252.90bn, \$278.26bn
 Stock Exchange: Euronext Amsterdam, NASDAQ

Key Information	21A	22E	23E
PE:	43.1x	37.0x	31.5x
EPS Growth:	68.9%	16.9%	17.6%
ROE:	75.4%	21.9%	-5.3%
Dividend Yield :	-	0.85	0.98

Financials



Revenue Breakdown



Source: Company Data, Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research, Statista, Yahoo Finance as of 31/3/22

31 MAR 2022

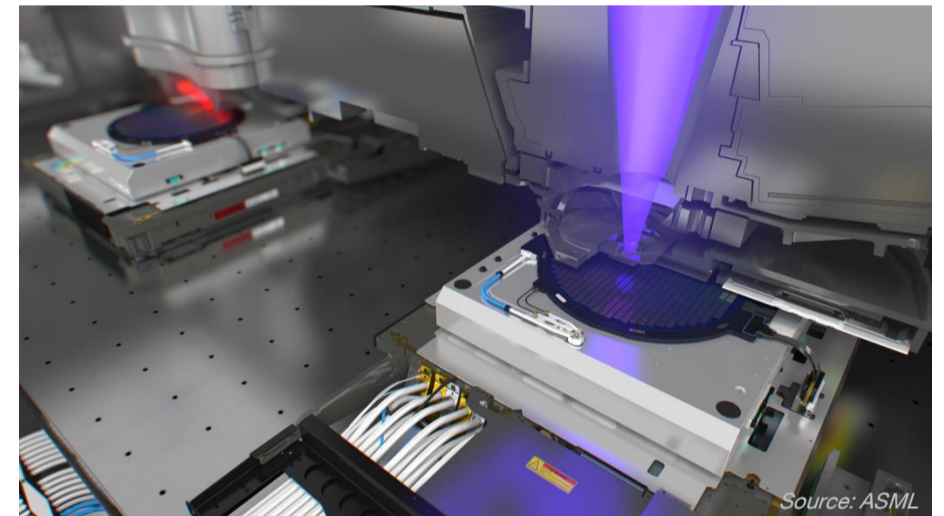
เทคโนโลยีล้ำสมัย เอื้อประโยชน์ผู้ผลิตชิป

บริษัทอยู่ระหว่างการพัฒนาเครื่องพิมพ์ลายที่มีความสามารถเหนือชั้นกว่าเครื่อง EUV Lithography ทั้งด้านความแม่นยำ การประหยัดพลังงาน และความรวดเร็วในการพิมพ์ เรียกว่าเครื่อง High-numerical aperture (high-NA) EUV Lithography ที่คาดว่าจะมีราคา มากกว่า 11,000 ล้านดอลลาร์ต่อเครื่อง ซึ่งราคาสูงกว่าเครื่องดั้งเดิมกว่าเท่าตัว โดยเครื่อง EUV Lithography ที่ล้ำสมัยที่สุดของบริษัทในปัจจุบันคือรุ่น NXE:3600D มีความสามารถในการ พิมพ์ลายระดับ 13 nanometers และสามารถผลิตชิปได้ราว 160 ชิ้นต่อชั่วโมง ในขณะที่ เครื่องพิมพ์ลายชนิดใหม่นี้ผลิตสามารถพิมพ์ลายบนแผ่นเวเฟอร์อย่างแม่นยำในระดับที่ เล็กกว่ากว่า 8 nanometers ได้และสามารถผลิตชิปได้มากกว่า 200 ชิ้นต่อชั่วโมง

โดยยอดจองเครื่อง High-NA EUV lithography มีจำนวนรวม 6 เครื่องแล้ว โดยแบ่งเป็น 2 รุ่นได้แก่ รุ่น EXE:5000 ซึ่งเป็นเครื่องที่ใช้สำหรับการวิจัยพัฒนาเป็นหลัก โดยได้รับการจอง ครั้งแรกในปี 2018 มียอดจองทั้งสิ้น 5 เครื่อง ในขณะที่ รุ่น EXE:5200 ซึ่งเป็นเครื่องสำหรับใช้ ในการผลิตจำนวนมาก โดยมีผู้สั่งซื้อเพียงผู้เดียวในปัจจุบันคือ Intel คาดว่าจะเริ่มจัดส่ง เหล่านี้ได้ในปี 2025 ซึ่งนักวิเคราะห์จาก Research House ต่างก็มองว่าเครื่อง High-NA EUV lithography นี้จะเป็นตัวขับเคลื่อนการเติบโตของ ASML ในระยะยาว และมั่นใจว่าเหล่า บริษัทผู้ผลิตชิปจะยอมจ่ายแพงขึ้นเพื่อพัฒนาประสิทธิภาพในการผลิตชิปอย่างแน่นอน

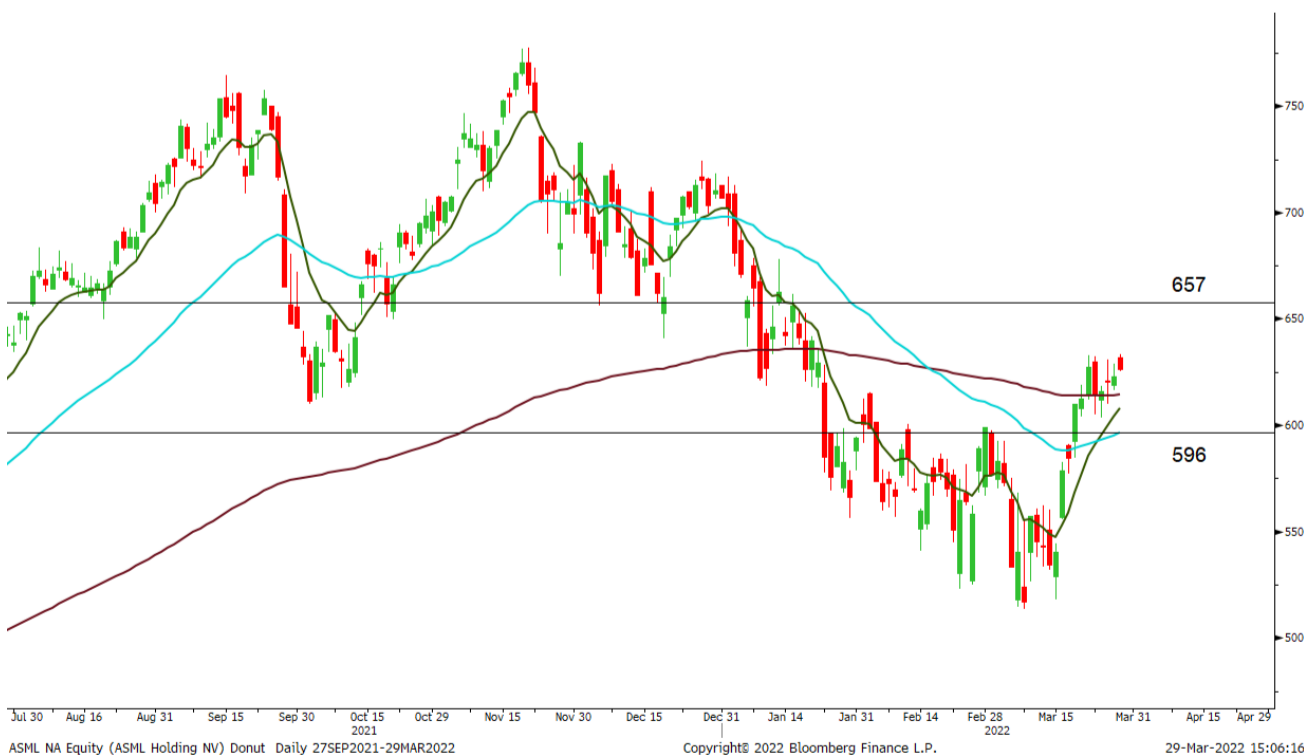
3 ความเสี่ยงที่ต้องจับตา

1. กำลังการผลิตที่จำกัดไม่เพียงพอต่อความต้องการ
2. การขยายกำลังการผลิตของผู้ผลิตชิปอาจมีความไม่แน่นอน
3. ลงทุนสูงในการพัฒนาเทคโนโลยี



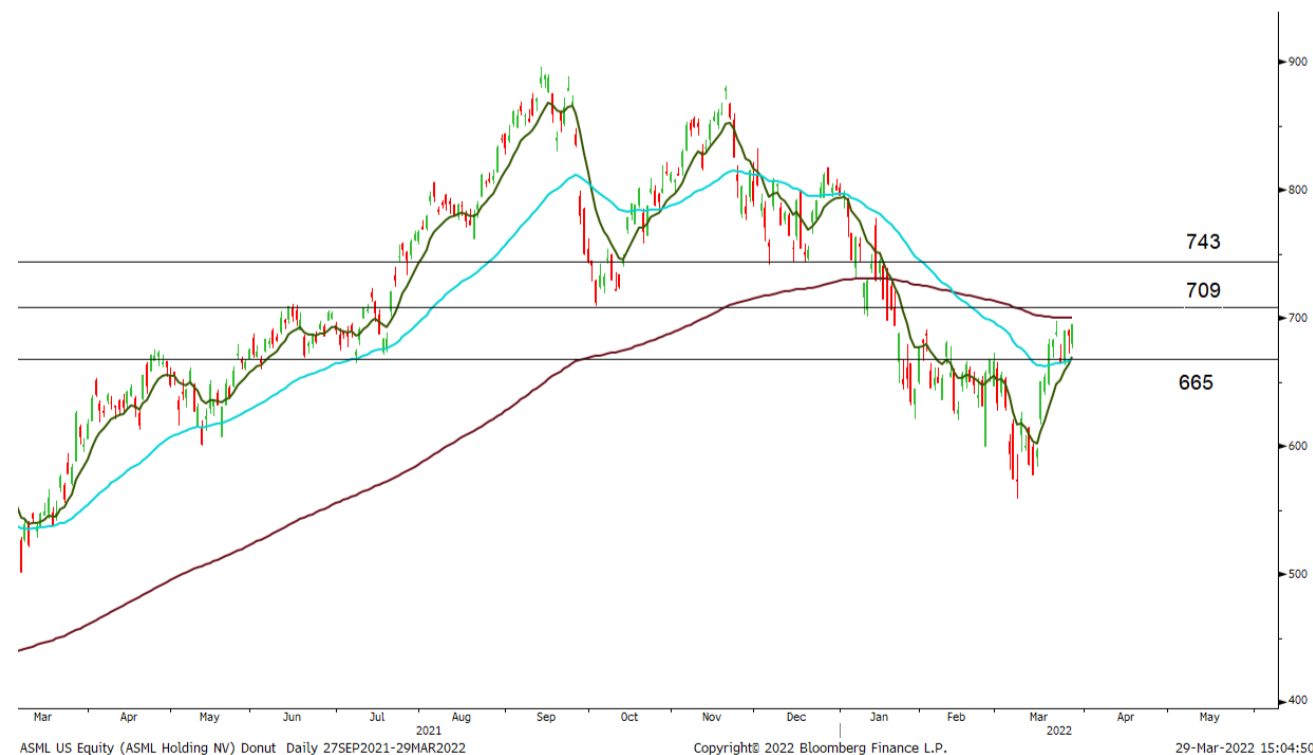
Technical View by ASP Research

ASML NA



Technical Comment: สัญญาณบวกจากการ Breakout EMA 200 วัน บริเวณ €610 ได้ ขณะที่กรอบการเคลื่อนไหวประเมินไว้ที่ €596-€657

ASML US



Technical Comment: แกว่งพักตัวในกรอบ \$665-\$709 จะมีสัญญาณไป ต่อ เมื่อ Breakout \$709 โดนมีด่านถัดไปที่ \$743

Source: Company Data, Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research, Statista, Yahoo Finance as of 31/3/22

31 MAR 2022

Disclaimer

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธุพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด