

Depository Receipt (DR): CRDO23



เจ้าของสายทองแดงอัจฉริยะ (AEC) ที่รายได้โตกว่าเท่าตัว จากกระแส Data Center

Credo Technology Group Holding Ltd.

Credo Technology Group เป็นบริษัทออกแบบชิปเชื่อมต่อความเร็วสูงแบบ fabless จดทะเบียนใน NASDAQ ไม่ได้ทำชิปประมวลผลอย่าง GPU แต่ทำชิปและสายเคเบิลอัจฉริยะที่เป็นทางด่วนรับส่งข้อมูลระหว่างชิป AI ภายในศูนย์ข้อมูล ผลิตภัณฑ์หลักคือ HiWire AEC (Active Electrical Cable) สายทองแดงอัจฉริยะที่มีชิป DSP ใช้พลังงานน้อยกว่าสายแสง (AOC) ราว 50% และมีขนาดเล็กกว่าสายทองแดง passive (DAC) มาก นอกจากนี้ AEC ยังมี optical DSP, PCIe retimer, line card PHY และ SerDes IP licensing ครอบคลุม AI rack interconnect ทุก layer บริษัทพลิกมีกำไร GAAP เป็นครั้งแรกในปี 2025 สะท้อนโมเดลธุรกิจที่แข็งแกร่งขึ้น

จุดเด่นบริษัท

1) ผู้สร้างหมวดสินค้าสาย AEC ที่ประหยัดพลังงาน

สาย AEC ของ Credo ใช้พลังงานน้อยกว่าสายแสงราว 50% และเล็กกว่าสายทองแดงแบบเดิมมาก เหมาะกับเร้าค AI ที่มีความหนาแน่นสูง โดยมีคู่แข่งหลักคือ Broadcom, Marvell และ Astera Labs แต่ Credo มีสัดส่วนตลาด AEC ที่แข็งแกร่งและ first-mover advantage

2) เติบโตเร็วและพลิกมีกำไร

รายได้โตราว 126% เป็นราว 437 ล้านดอลลาร์ และพลิกมีกำไรสุทธิราว 52 ล้านดอลลาร์ในปี 2025 ซึ่งหาได้ยากในกลุ่มชิปเชื่อมต่อ AI ที่ส่วนใหญ่ยังขาดทุน สะท้อนว่าโมเดลธุรกิจเริ่มมีประสิทธิภาพและ scale ได้ดี

3) อัตรากำไรขั้นต้นสูงและมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

gross margin ราว 64.8% สะท้อนเศรษฐกิจที่ดีกว่าสายเคเบิลทั่วไป เนื่องจาก Credo ขายชิป DSP ที่มีมูลค่าเพิ่มสูง ขณะที่ margin มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามขนาดยอดขายที่โตขึ้น ซึ่งเป็นลักษณะดีของธุรกิจไอทีเฉพาะทาง

4) ความได้เปรียบด้านต้นทุนและฐาน IP

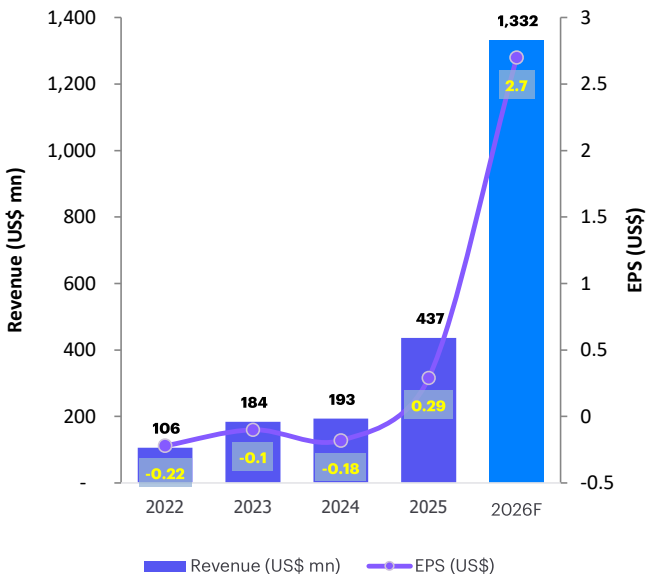
ใช้ mature node ที่ต้นทุนต่ำแต่ให้ประสิทธิภาพสูงสำหรับ SerDes และ DSP พร้อมพอร์ตสิทธิบัตรกว่า 50 รายการ และรายได้จากการออกใบอนุญาต SerDes IP ให้ผู้ผลิตชิปรายอื่น ซึ่งสร้างรายได้โดยแทบไม่มีต้นทุนเพิ่ม

สรุปข้อมูลการเสนอขาย

ชื่อย่อ	CRDO23
ชื่อเต็มภาษาไทย / อังกฤษ	ตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศของหุ้นสามัญของบริษัท Credo Technology Group Holding Ltd. (CRDO) ออกโดย บริษัท หลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด
ตลาดรอง	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)
ช่วงเวลาการซื้อขาย	10.00 - 16.30 น. และ 19.00 - 3.00 น.
หลักทรัพย์อ้างอิงต่างประเทศ / ตลาดหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน	หุ้นสามัญของบริษัท Credo Technology Group Holding Ltd. ซึ่งจดทะเบียนใน NASDAQ
กลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์อ้างอิง	เทคโนโลยี (Semiconductors)
อัตราปันผลต่อปี โดยประมาณของหลักทรัพย์อ้างอิงในอดีต	ไม่จ่ายปันผล
ชื่อผู้ออกตราสาร	บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด
รูปแบบการเสนอขาย	Direct Listing
อัตราอ้างอิงตราสาร (อ้างอิง : DR)	อัตราส่วน 1 หลักทรัพย์อ้างอิง : 1,000 DR
ประมาณการวันซื้อขายวันแรก	1 กรกฎาคม 2569
ราคาตราสาร	9.00 (บาท/หน่วย)

หมายเหตุ : ราคา DR ดังกล่าวเป็นราคาประมาณการ ซึ่งคำนวณโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยน และ ราคาของหุ้นอ้างอิงในช่วงวันที่ 25 พ.ค. 69 ทั้งนี้ ราคา Offering price อาจมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นอยู่กับอัตราแลกเปลี่ยน และ ราคาปิดของหุ้นอ้างอิง ในวันก่อนเสนอขาย

รายได้และกำไรต่อหุ้น (Revenue & EPS)



Source: Bloomberg, InnovestX Securities
ข้อมูลประมาณการ (F) เป็นค่า consensus ณ วันที่จัดทำ 8 June 2569

สถิติการลงทุนสำคัญ

มูลค่าตลาด	US\$ 45 bn
P/E (TTM)	93.2x
Forward P/E (2026F)	72.3x
Forward P/BV (2026F)	15.2x
Dividend Yield (TTM)	

ความเสี่ยงหลักของ DR

- ความผันผวนของราคา (Market Risk)**
ราคา DR อาจผันผวนตามหลักทรัพย์อ้างอิงและปัจจัยอื่น ๆ เช่น อัตราแลกเปลี่ยน อุปสงค์/อุปทาน เวลาทำการของตลาดต่างประเทศ หรือเหตุสุดวิสัย ซึ่งอาจทำให้ขาดทุนได้
- ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน (FX Risk)**
การลงทุนในต่างประเทศมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจส่งผลต่อมูลค่าการลงทุนและเงินปันผล แม้ผู้ออกตราสารอาจป้องกันความเสี่ยง แต่ก็มีต้นทุน
- สภาพคล่องของตราสาร (Liquidity Risk)**
ผู้ลงทุนอาจขาย DR ไม่ได้ตามราคาหรือเวลาที่ต้องการ เนื่องจากสภาพคล่องลดลงตามปัจจัยต่าง ๆ เช่น ความต้องการซื้อขาย หรือเวลาทำการของตลาดที่เหลื่อมกัน
- ความเสี่ยงตลาดต่างประเทศ (Country Risk)**
หลักทรัพย์อ้างอิงอยู่ในต่างประเทศ ซึ่งมีปัจจัยทางการเมือง เศรษฐกิจ กฎหมาย และระเบียบที่แตกต่างกัน อาจส่งผลกระทบต่อราคาและการซื้อขาย
- ความเสี่ยงจากหลักทรัพย์อ้างอิง (Underlying Risk)**
ราคา DR อาจลดลงจากการเปลี่ยนแปลงของหลักทรัพย์อ้างอิง เช่น ปัญหาการบริหาร ผลประกอบการไม่เป็นไปตามเป้า
- ความเสี่ยงจากผู้ออก DR (Issuer Risk)**
ความเสี่ยงที่ผู้ออก DR อาจไม่สามารถปฏิบัติตามภาระผูกพันได้ เช่น การล้มละลาย หรือมีปัญหาทางการเงิน

คำเตือน

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือ นักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใด ๆ ไปใช้ในทางปฏิบัติ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน