

Depository Receipt (DR): TSEMI23



โรงงานรับจ้างผลิตชิปเฉพาะทางสาย analog และ RF ที่ได้อานิสงส์ออปติคอลยุค AI

Tower Semiconductor Ltd.

Tower Semiconductor Ltd. เป็นโรงงานรับจ้างผลิตชิปเฉพาะทาง (specialty foundry) จากอิสราเอล จดทะเบียนใน NASDAQ โดยรับผลิตชิปตามแบบของลูกค้าแบบ pure-play จุดต่างจาก TSMC คือ Tower ไม่แข่งผลิตชิปลอจิกที่ล้ำสมัยที่สุด แต่เน้นชิปเฉพาะทาง ประเภท analog, RF CMOS, SiGe BiCMOS, silicon photonics, ชิปจัดการพลังงาน และเซ็นเซอร์ภาพ (CMOS image sensor) ซึ่งลูกค้าไม่สามารถเปลี่ยนผู้ผลิตได้ง่าย เนื่องจาก process เหล่านี้ผูกกับ Tower โดยเฉพาะ บริษัทมีฐานการผลิตใน 4 ภูมิภาค ได้แก่ อิสราเอล สหรัฐฯ ญี่ปุ่น (JV กับ Panasonic) และไต้หวัน (JV กับ STMicro) ครอบคลุมลูกค้ากลุ่ม data center, automotive, consumer และ industrial ทั่วโลก

จุดเด่นบริษัท

1) กำไรและสร้างกระแสเงินสดได้เอง

ปี 2025 มีรายได้ราว 1.57 พันล้านดอลลาร์ (+9% YoY) อัตรากำไรขั้นต้นราว 23% และมีเงินสดสุทธิราว 1 พันล้านดอลลาร์ ทำให้ขยายกำลังผลิตได้โดยไม่ต้องเพิ่มทุน พร้อมกำไรสุทธิ 220.5 ล้านดอลลาร์และ operating cash flow 395.5 ล้านดอลลาร์

2) จุดยืนเฉพาะทางที่ย้ายค่ายยาก

ชิปอนาล็อกและ RF ผูกกับกระบวนการผลิตของ Tower โดยเฉพาะ ทำให้ลูกค้าเปลี่ยนผู้ผลิตได้ยากและความสัมพันธ์ยาวนาน โดยมีคู่แข่งในกลุ่มเฉพาะทางคือ GlobalFoundries, UMC และ Vanguard ซึ่งไม่มีโครงสร้างกระบวนการแบบ Tower

3) เกาะกระแสออปติคอลสำหรับ AI โดยตรง

แพลตฟอร์ม silicon photonics (PH18/PH45) ของ Tower อยู่ในกลุ่มผู้นำความเร็ว 400Gb/s ถึง 1.6Tb/s สำหรับ AI optical interconnect ในศูนย์ข้อมูล ซึ่งเป็นกลุ่มที่เติบโตเร็วที่สุดในพอร์ตโฟลิโอและยังขาดแคลนกำลังผลิต

4) ฐานการผลิตกระจายหลายภูมิภาค

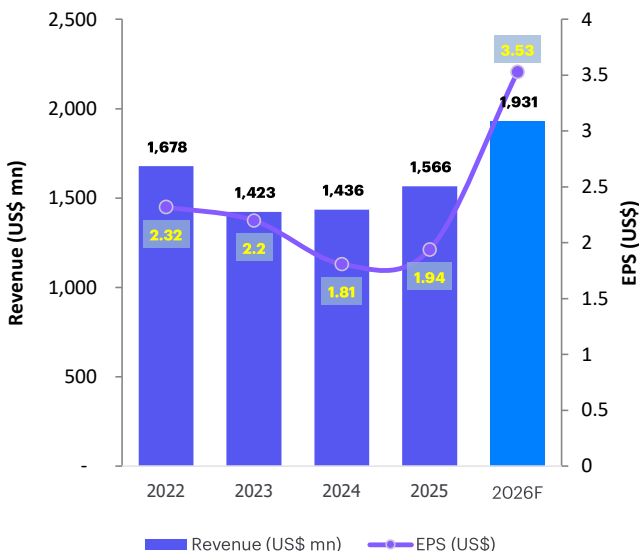
มีโรงงานใน 4 ประเทศ รวมโรงงาน 300 มิลลิเมตร 2 แห่ง ได้แก่ Agrate ในอิตาลี (JV กับ STMicro เริ่ม volume production Q4 2024) และญี่ปุ่น (JV กับ Panasonic) ช่วยเพิ่มกำลังผลิตสำหรับ silicon photonics และ image sensor พร้อมกระจายความเสี่ยงด้านภูมิรัฐศาสตร์

สรุปข้อมูลการเสนอขาย

ชื่อย่อ	TSEMI23
ชื่อเต็มภาษาไทย / อังกฤษ	ตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศของหุ้นสามัญของบริษัท Tower Semiconductor Ltd. (TSEM) ออกโดยบริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด
ตลาดรอง	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)
ช่วงเวลาการซื้อขาย	10.00 - 16.30 น. และ 19.00 - 3.00 น.
หลักทรัพย์อ้างอิงต่างประเทศ / ตลาดหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน	หุ้นสามัญของบริษัท Tower Semiconductor Ltd. ซึ่งจดทะเบียนใน NASDAQ
กลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์อ้างอิง	เทคโนโลยี (Semiconductors)
อัตราปันผลต่อปีโดยประมาณของหลักทรัพย์อ้างอิงในอดีต	ไม่จ่ายปันผล
ชื่อผู้ออกตราสาร	บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด
รูปแบบการเสนอขาย	Direct Listing
อัตราอ้างอิงตราสาร (อ้างอิง : DR)	อัตราส่วน 1 หลักทรัพย์อ้างอิง : 1,000 DR
ประมาณการวันซื้อขายวันแรก	1 กรกฎาคม 2569
ราคาตราสาร	9.10 (บาท/หน่วย)

หมายเหตุ : ราคา DR ดังกล่าวเป็นราคาประมาณการ ซึ่งคำนวณโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยน และราคาของหุ้นอ้างอิงในช่วงวันที่ 25 พ.ค. 69 ทั้งนี้ ราคา Offering price อาจมีการเปลี่ยนแปลงขึ้นอยู่กับการขึ้นอัตราแลกเปลี่ยน และราคาปิดของหุ้นอ้างอิง ในวันก่อนเสนอขาย

รายได้และกำไรต่อหุ้น (Revenue & EPS)



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

สถิติการลงทุนสำคัญ

มูลค่าตลาด	US\$ 30 bn
P/E (TTM)	124.9x
Forward P/E (2026F)	76.1x
Forward P/BV (2026F)	
Dividend Yield (TTM)	

ความเสี่ยงหลักของ DR

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

คำเตือน

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทางที่ผิด ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน