

Depository Receipt (DR): DELL23



ผู้ผลิตเซิร์ฟเวอร์อันดับหนึ่งของโลก ที่รายได้เซิร์ฟเวอร์ AI โตเกินเท่าตัว

Dell Technologies Inc.

Dell Technologies คือผู้ออกแบบ ผลิต และจำหน่ายคอมพิวเตอร์ ตั้งแต่โน้ตบุ๊กส่วนบุคคลไปจนถึงเซิร์ฟเวอร์ AI ที่ศูนย์ข้อมูล (data center) ทั่วโลกใช้ฝึกและประมวลผลโมเดล AI ก่อตั้งในปี 1984 โดย Michael Dell ซึ่งยังดำรงตำแหน่งประธานเจ้าหน้าที่บริหารจนถึงปัจจุบัน มีพนักงานกว่า 97,000 คนทั่วโลก และแบ่งธุรกิจเป็นกลุ่มโครงสร้างพื้นฐานสำหรับองค์กร (ISG) ที่ดูแลเซิร์ฟเวอร์และระบบจัดเก็บข้อมูล กับกลุ่มคอมพิวเตอร์ส่วนบุคคล (CSG) ซึ่งเป็นธุรกิจฟิชชีดั้งเดิม

จุดเด่นบริษัท

1) เซิร์ฟเวอร์ AI คือเครื่องยนต์การเติบโตใหม่

เซิร์ฟเวอร์ AI เติบโต 166% ในปีงบการเงิน 2026 ขึ้นเป็น 22% ของรายได้รวมทั้งบริษัท หรือ 24,683 ล้านดอลลาร์ จากที่แทบไม่มีนัยสำคัญเมื่อสองปีงบการเงินก่อนหน้านี้ หนุนให้กลุ่ม ISG มีสัดส่วนรายได้เกินครึ่งของบริษัทเป็นครั้งแรกที่ 54.4%

2) คำสั่งซื้อเซิร์ฟเวอร์ AI ไหลเข้าต่อเนื่องทั้งปี

ปีคำสั่งซื้อเซิร์ฟเวอร์ AI กว่า 64,000 ล้านดอลลาร์ตลอดปีงบการเงิน 2026 ส่งมอบจริงแล้วกว่า 25,000 ล้านดอลลาร์ และเหลือคำสั่งซื้อที่ยังไม่ได้ส่งมอบอีก 43,000 ล้านดอลลาร์ ณ สิ้นเดือนมกราคม 2026 ทั้งสามตัวเลขนี้เป็นคนละความหมายกัน

3) ส่วนแบ่งตลาดเซิร์ฟเวอร์อันดับหนึ่งของโลก

ครองส่วนแบ่งตลาดเซิร์ฟเวอร์โลกอันดับหนึ่งที่ราว 10.0% ตามข้อมูล IDC ไตรมาส 4 ปี 2025 นำหน้า Supermicro ที่ราว 9.5% ขณะที่ IEIT Systems และ Lenovo ตามมาที่ราว 4.0-4.1% สะท้อนตำแหน่งผู้นำในตลาดที่ผู้เล่นไม่ที่รายแบ่งกัน

4) ส่งมอบระบบแอสเทกซ์ของ NVIDIA เป็นรายแรก

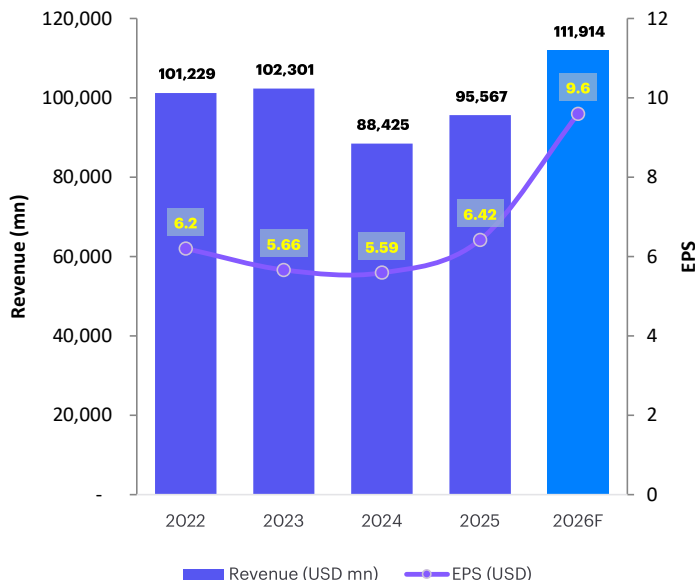
เป็นบริษัทแรกที่ส่งมอบระบบแอสเทกซ์ GB300 NVL72 ของ NVIDIA ให้ลูกค้าในเดือนกรกฎาคม 2025 โดยลูกค้ารายแรกคือ CoreWeave ทั้งนี้ Dell ทำหน้าที่ประกอบและส่งมอบแรกที่บรรจุชิปกราฟิกภายนอก ไม่ได้ออกแบบชิป AI ด้วยตนเอง

สรุปข้อมูลการเสนอขาย

ชื่อย่อ	DELL23
ชื่อเต็มภาษาไทย / อังกฤษ	ตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ DELL23
ตลาดรอง	ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (SET)
ช่วงเวลาการซื้อขาย	10.00 - 16.30 น. และ 19.00 - 3.00 น.
หลักทรัพย์อ้างอิงต่างประเทศ / ตลาดหลักทรัพย์ที่จดทะเบียน	หุ้นสามัญของบริษัท Dell Technologies Inc. ซึ่งจดทะเบียนใน New York Stock Exchange (NYSE)
กลุ่มอุตสาหกรรมของหลักทรัพย์อ้างอิง	เทคโนโลยี (Computer Hardware)
อัตราปันผลต่อปีโดยประมาณของหลักทรัพย์อ้างอิงในอดีต	จ่ายปันผล (ราว 0.54% ต่อปี)
ชื่อผู้ออกตราสาร	บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด
รูปแบบการเสนอขาย	Direct Listing
อัตราอ้างอิงตราสาร (อ้างอิง : DR)	อัตราส่วน 1 หลักทรัพย์อ้างอิง : 5,000 DR
ประมาณการวันซื้อขายวันแรก	18 สิงหาคม 2569
ราคาดราสาร	2.72 (บาท/หน่วย)

หมายเหตุ : ราคา DR ดังกล่าวเป็นราคาประมาณการ ซึ่งคำนวณโดยใช้อัตราแลกเปลี่ยน และ ราคาของหุ้นอ้างอิงในช่วงวันที่ 22 ก.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 (USD)	277.2 bn
P/E (TTM)	33.9x
Forward P/E (2026F)	43.1x
Forward P/BV (2026F)	235.9x
Dividend Yield (TTM)	0.54%

ความเสี่ยงหลักของ DR

- ความผันผวนของราคา (Market Risk)**
ราคา DR อาจผันผวนตามหลักทรัพย์อ้างอิงและปัจจัยอื่น ๆ เช่น อัตราแลกเปลี่ยน อุปสงค์/อุปทาน เวลาทำการของตลาดต่างประเทศ หรือเหตุสุดวิสัย ซึ่งอาจทำให้ขาดทุนได้
- ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน (FX Risk)**
การลงทุนในต่างประเทศมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ซึ่งอาจส่งผลต่อมูลค่าการลงทุนและเงินปันผล แม้ผู้ออกตราสารอาจป้องกันความเสี่ยง แต่ก็มีความเสี่ยง
- สภาพคล่องของตราสาร (Liquidity Risk)**
ผู้ลงทุนอาจขาย DR ไม่ได้ตามราคาหรือเวลาที่ต้องการ เนื่องจากสภาพคล่องลดลงตามปัจจัยต่าง ๆ เช่น ความต้องการซื้อขาย หรือเวลาทำการของตลาดที่เหลื่อมกัน
- ความเสี่ยงตลาดต่างประเทศ (Country Risk)**
หลักทรัพย์อ้างอิงอยู่ในต่างประเทศ ซึ่งมีปัจจัยทางการเมือง เศรษฐกิจ กฎหมาย และระเบียบที่แตกต่าง 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") ไม่ได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน