

How Oracle's \$455b Backlog Crowned NVIDIA's AI Reign

- Oracle's record AI-driven backlog sent a strong demand signal for NVIDIA.
- With CUDA, rapid innovation, and Huang's leadership, NVIDIA stays dominant.
- Recommend a BUY with TP of THB34 (\$213, USD/THB at 32)

Oracle's \$455b AI Backlog Ignites Sector Sentiment

วันที่ 11 กันยายน 2025 Oracle ได้แสดงผลงานที่โดดเด่น ซึ่งส่งผลให้ความเชื่อมั่นในการลงทุนภาคส่วน AI เพิ่มขึ้นอย่างมาก ราคาหุ้นของ Oracle พุ่งขึ้น 36% ทำให้มูลค่าตลาดสูงถึงประมาณ 933 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ และทำให้ Larry Ellison กลายเป็นบุคคลที่ร่ำรวยที่สุดในโลก ปัจจัยสำคัญที่ทำให้เกิดการพุ่งขึ้นครั้งนี้คือผลประกอบการไตรมาส 1 ปีงบประมาณ 2026 ของ Oracle ที่น่าประทับใจ ซึ่งเปิดเผยว่ายอด RPO (Remaining Performance Obligations) หรือภาระผูกพันคงค้างตามสัญญา พุ่งขึ้นไปอยู่ที่ประมาณ 4.55 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีแรงผลักดันจากการจองโครงสร้างพื้นฐาน AI ซึ่งรวมถึงข้อตกลง Cloud ครั้งใหญ่ที่สุดเท่าที่เคยมีมา กับ OpenAI เส้นทางเติบโตของส่วนธุรกิจโครงสร้างพื้นฐาน Cloud ของ Oracle ที่คาดการณ์ว่าจะขยายตัวถึง 14 เท่า จาก 1 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2025 เป็น 1.44 แสนล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2030 ตลอดจนความต้องการการขยายมหาศาลสำหรับโครงสร้างพื้นฐาน AI ซึ่งส่งผลประโยชน์โดยตรงต่อ NVIDIA ในฐานะผู้ผลิต GPU รายใหญ่ในตลาด

From Chips to Cloud: Oracle Embeds NVIDIA at the Core of AI

นัยสำคัญสำหรับ NVIDIA นั้นมีมากมายและหลากหลายด้าน มีรายงานว่า Oracle ได้ตกลงที่จะซื้อชิป AI รุ่น NVIDIA GB200 จำนวนประมาณ 400,000 ชิป มูลค่า 4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐ เพื่อนำไปใช้งานในศูนย์ข้อมูล ซึ่งนับเป็นหนึ่งในคำสั่งซื้อ GPU ครั้งใหญ่ที่สุดในประวัติศาสตร์ การจัดซื้อครั้งใหญ่นี้ไม่เพียงแต่จะสร้างรายได้ที่ชัดเจนให้กับ NVIDIA เท่านั้น แต่ยังเป็นการยืนยันถึงแนวโน้มความต้องการที่ต่อเนื่องสำหรับผลิตภัณฑ์ Blackwell รุ่นถัดไปอีกด้วย นอกจากนี้ CAPEX (รายจ่ายฝ่ายทุน) ที่ Oracle วางแผนไว้ที่ 3.5 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐสำหรับปีงบประมาณ ซึ่งเพิ่มขึ้น 65% เมื่อเทียบกับปีต่อปี ยังเป็นสัญญาณบ่งชี้ถึงการลงทุนอย่างหนักในโครงสร้างพื้นฐาน AI อย่างต่อเนื่อง ที่สำคัญคือ ความร่วมมือเชิงกลยุทธ์ที่แน่นแฟ้นยิ่งขึ้นระหว่างบริษัท ซึ่งเห็นได้จากการผนวกเครื่องมือ AI กว่า 160 รายการ และไมโครเซอร์วิส NVIDIA NIM กว่า 100 รายการเข้ากับ Oracle Cloud Infrastructure ทำให้ความสัมพันธ์ที่ส่งเสริมกันของ NVIDIA กลายเป็นหัวใจสำคัญของ AI ของ Oracle

Why NVIDIA Is Hard to Displace

ในช่วงนี้ของวัฏจักร AI, NVIDIA คือผู้ได้รับประโยชน์อย่างชัดเจน ซึ่งไม่ใช่เรื่องของโชค แต่เป็นเพราะวิสัยทัศน์ การลงทุนอย่างต่อเนื่องและยาวนานเกือบทศวรรษในด้านฮาร์ดแวร์และซอฟต์แวร์ AI ซึ่งในช่วงแรกมีรายได้ไม่มากนัก ได้ทำให้บริษัทเตรียมพร้อมอย่างเป็นเอกลักษณ์สำหรับ "ChatGPT" ในปัจจุบัน แนวทางแบบครบวงจรของ NVIDIA ซึ่งมีแพลตฟอร์มซอฟต์แวร์ CUDA, เครื่องมือสำหรับนักพัฒนา และระบบที่ผสมผสานกันอย่างแน่นหนา ได้กลายเป็นมาตรฐานหลักสำหรับโครงสร้างพื้นฐาน AI โดยปริยาย ผลกระทบของเครือข่าย (network effects) และต้นทุนในการเปลี่ยนระบบ (switching costs) ที่สูง ทำให้การสลับระบบแบบเดียวกันนั้นเป็นเรื่องยาก ซึ่งช่วยเสริมความแข็งแกร่งให้กับตำแหน่งผู้นำในตลาด ดังนั้น เราจึงคาดว่า NVIDIA จะยังคงเป็นผู้ให้บริการแพลตฟอร์มที่โดดเด่นช่วงการนำ AI ไปใช้ในระยะต่อไป

Jensen's Edge: Execution and Vision at the Helm

ปัจจัยสำคัญที่ขับเคลื่อนความสำเร็จของ NVIDIA คือ Jensen Huang ประธานเจ้าหน้าที่บริหาร ซึ่งมีประวัติการบริหารที่ยอดเยียม โดยความคลาดเคลื่อนส่วนใหญ่ที่เกิดขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายของรัฐบาล ความสัมพันธ์อันดีกับหน่วยงานกำกับดูแลยังช่วยให้บริษัทสามารถรับมือกับกฎระเบียบที่ซับซ้อนได้ ในเชิงการแข่งขัน NVIDIA มีการพัฒนานวัตกรรมอย่างรวดเร็วในทุก ๆ ปี ทำให้คู่แข่งตามได้ยาก ความเสี่ยงที่ใหญ่กว่าอาจมาจากปัจจัยภายนอก เช่น การขาดแคลนพลังงานในสหรัฐฯ หรือความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์รอบเกาะไต้หวัน แม้ว่าสิ่งเหล่านี้จะไม่ใช่อุปสรรคพื้นฐานที่เร้าความกังวลไว้ เนื่องจากต้องเสียค่าใช้จ่ายจำนวนมากการหยุดชะงักดังกล่าวอาจเกิดขึ้นแต่ทั้งสองปัจจัยนี้ก็ยังคงต้องจับตามองอย่างใกล้ชิด

Recommend a BUY with TP of THB34 (\$213, USD/THB at 32)

เราขอแนะนำให้ "ซื้อ" NVDA80 โดยมีราคาเป้าหมายของ Bloomberg consensus อยู่ที่ 34 บาท (เทียบกับ 213 ดอลลาร์สหรัฐ เมื่ออัตราแลกเปลี่ยนอยู่ที่ 32 บาทต่อดอลลาร์สหรัฐ) ราคาหุ้นของ NVIDIA ซื้อขายอยู่ที่ประมาณ 41 บาท ของอัตราส่วนราคาต่อกำไรล่วงหน้า (forward P/E) ซึ่งอยู่ในระดับใกล้เคียงกับบริษัทอื่น ๆ ในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน ปัจจุบัน NVIDIA กำลังได้รับผลประโยชน์ในฐานะผู้ให้บริการโครงสร้างพื้นฐานตลอดห่วงโซ่ที่มีคุณค่าของ AI ซึ่งเป็นการตอกย้ำตำแหน่งในฐานะผู้ขับเคลื่อนที่สำคัญที่สุดในระบบเศรษฐกิจ AI

Analyst

Suwat Sinsadok, CFA, FRM, ERP
suwat.s@globlex.co.th,
+662 687 7026

Assistant Analyst

Peerayu Sirivorawong

Exhibit 1: Oracle Stock Price



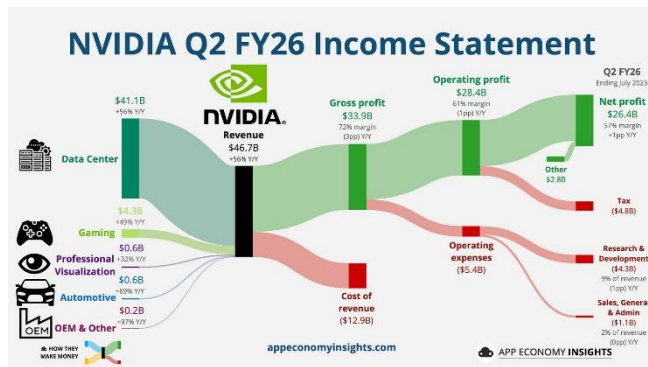
Sources: Google

Exhibit 2: Oracle and NVIDIA Collaboration



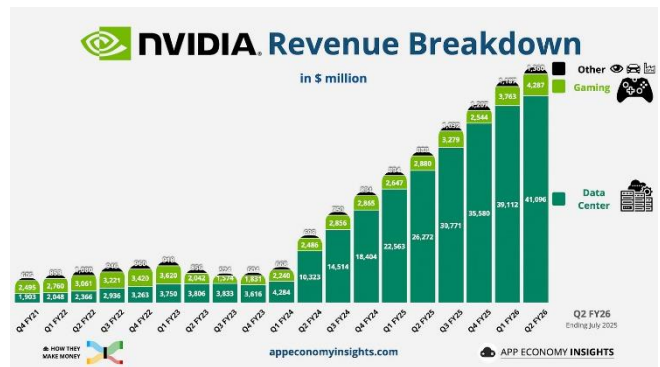
Sources: NVIDIA

Exhibit 3: NVIDIA's Q26 results



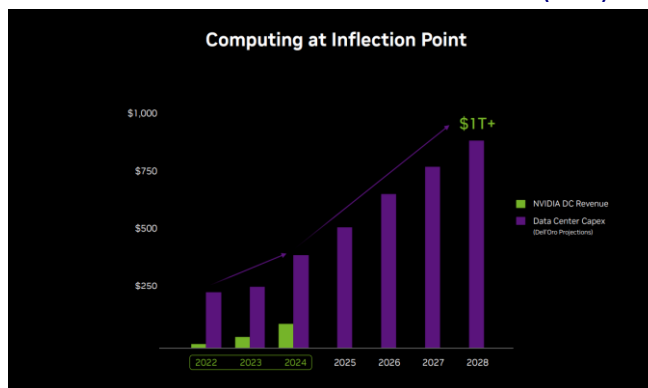
Sources: App Economy Insight

Exhibit 4: NVIDIA's revenue breakdown



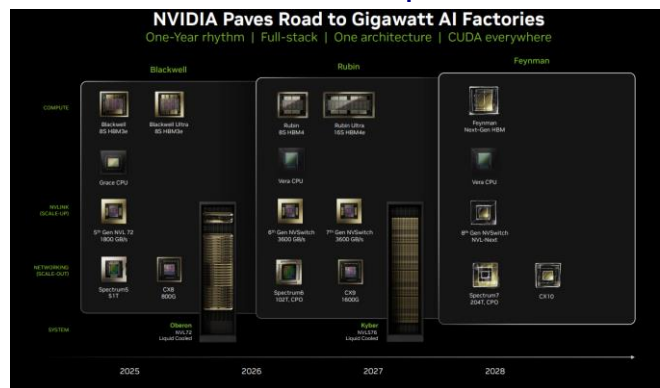
Sources: App Economy Insight

Exhibit 5: NVIDIA's Total Addressable Market (TAM)



Sources: NVIDIA

Exhibit 6: NVIDIA's Product Lineup



Sources: NVIDIA

GENERAL DISCLAIMER

Analyst Certification

Suwat Sinsadok, Register No. 020799, Globlex Securities Public Company Limited

The opinions and information presented in this report are those of the Globlex Securities Co. Ltd. Research Department. No representation or warranty in any form regarding the accuracy, completeness, correctness or fairness of opinions and information of this report is offered by Globlex Securities Co. Ltd. Globlex Securities Co. Ltd. Accepts no liability whatsoever for any loss arising from the use of this report or its contents. This report (in whole or in part) may not be reproduced or published without the express permission of Globlex Securities Co. Ltd.

RECOMMENDATION STRUCTURE

Stock Recommendations

Stock ratings are based on absolute upside or downside, which we define as $(\text{target price}^* - \text{current price}) / \text{current price}$.

- BUY:** Expected return of 10% or more over the next 12 months.
HOLD: Expected return between -10% and 10% over the next 12 months.
REDUCE: Expected return of -10% or worse over the next 12 months.

Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause temporary mismatch between upside/downside for a stock based on market price and the formal recommendation.

* In most cases, the target price will equal the analyst's assessment of the current fair value of the stock. However, if the analyst doesn't think the market will reassess the stock over the specified time horizon due to a lack of events or catalysts, then the target price may differ from fair value. In most cases, therefore, our recommendation is an assessment of the mismatch between current market price and our assessment of current fair value.

Sector Recommendations

- Overweight:** The industry is expected to outperform the relevant primary market index over the next 12 months.
Neutral: The industry is expected to perform in line with the relevant primary market index over the next 12 months.
Underweight: The industry is expected to underperform the relevant primary market index over the next 12 months.

Country (Strategy) Recommendations

Overweight: Over the next 12 months, the analyst expects the market to score positively on two or more of the criteria used to determine market recommendations: index returns relative to the regional benchmark, index sharpe ratio relative to the regional benchmark and index returns relative to the market cost of equity.

Neutral: Over the next 12 months, the analyst expects the market to score positively on one of the criteria used to determine market recommendations: index returns relative to the regional benchmark, index sharpe ratio relative to the regional benchmark and index returns relative to the market cost of equity.

Underweight: Over the next 12 months, the analyst does not expect the market to score positively on any of the criteria used to determine market recommendations: index returns relative to the regional benchmark, index sharpe ratio relative to the regional benchmark and index returns relative to the market cost of equity.