

Intel Corporation — DEEP+O v4.2

2026-07-30 · \$81.88 · กรอบ 52 สัปดาห์ \$18.97–\$142.35 (ช่วง 7.5 เท่าในหนึ่งปี) · NASDAQ · 10-Q งวด 27 มิ.ย. 2026 ยื่น 24 ก.ค. 2026

● **ลดน้ำหนัก** — Quality 57/100 (กลาง) × Overvalued (E[V]/P **0.13**) · ธุรกิจกำลังพลิกจริงและต้องให้เครดิต แต่ราคาไม่ได้จ่ายค่าการฟื้นตัว มันจ่ายค่าการเป็นบริษัทที่ใหญ่กว่า อุตสาหกรรมเซมิคอนดักเตอร์ทั้งโลกราวสองเท่า

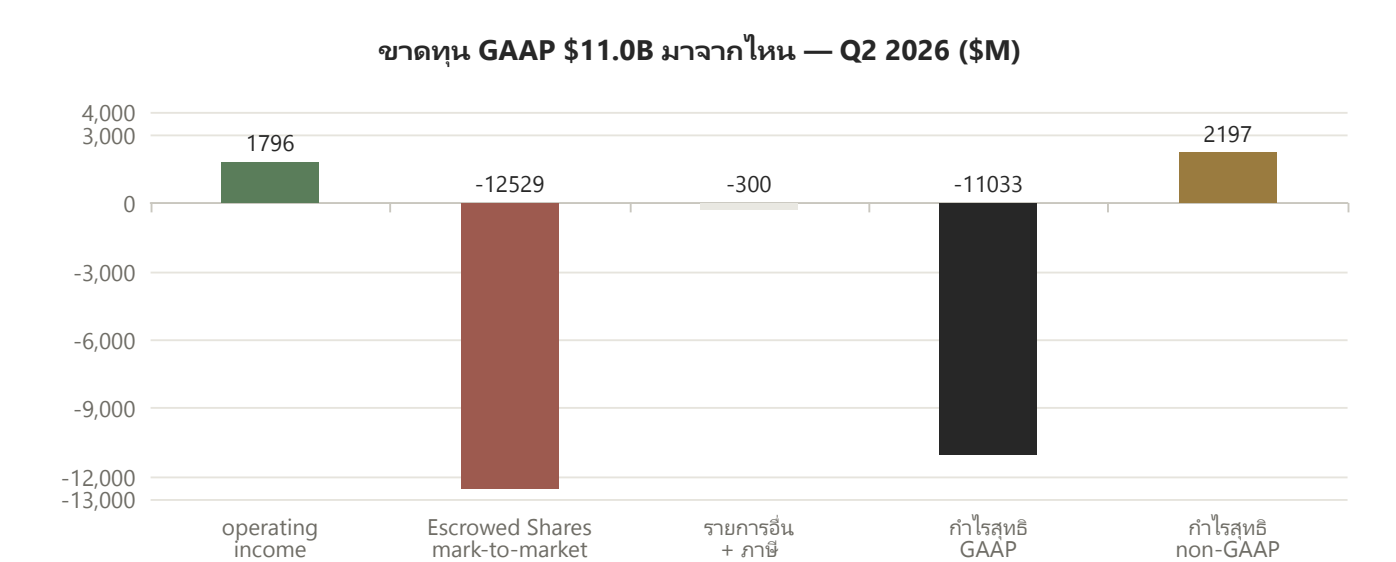
⚠ **Credit Module ทำงาน** — capex/OCF **0.810** (\$12.11B ÷ \$14.94B) พร้อมหนี้รวมที่เพิ่มจาก \$46.59B สิ้นปี 2025 เป็น **\$50.54B** ณ 27 มิ.ย. 2026 คือกู้มาสร้างโรงงาน ไม่ใช่สร้างจากกำไรตัวเอง · ND/EBITDA อยู่ที่ **1.69×** (หนี้สุทธิ \$20.81B ÷ EBITDA TTM \$12.31B) ซึ่ง **ไม่ติดเกณฑ์ 2.0×** — ฉบับแรกระบุ 227× และผิด · Moody's **Baa2** stable (ลดจาก Baa1), S&P **BBB** stable (ลดจาก BBB+) — **สองชั้นเหนือ junk** · หุ้นกู้ที่เพิ่งออกใน Q2 มีดอกเบี้ย ถึง 6.13% (ครบ 2056) และ 6.20% (ครบ 2066) วงเงินสำรองถูกหักจาก \$5.0B เหลือ \$3.0B · Uncertainty ถูกบังคับเป็น HIGH

Quality Score 57 / 100 กลาง	E[V] / ราคา 0.13 ต่ำสุดที่เคยเจอ	Trigger ● \$8.50 ต่ำกว่าจุดต่ำ 52 สัปดาห์
Credit Module ACTIVE capex/OCF 0.810	อันดับเครดิต Baa2 / BBB สองชั้นเหนือ junk	Confidence 3 / 5 Uncertainty บังคับ HIGH

The One Question

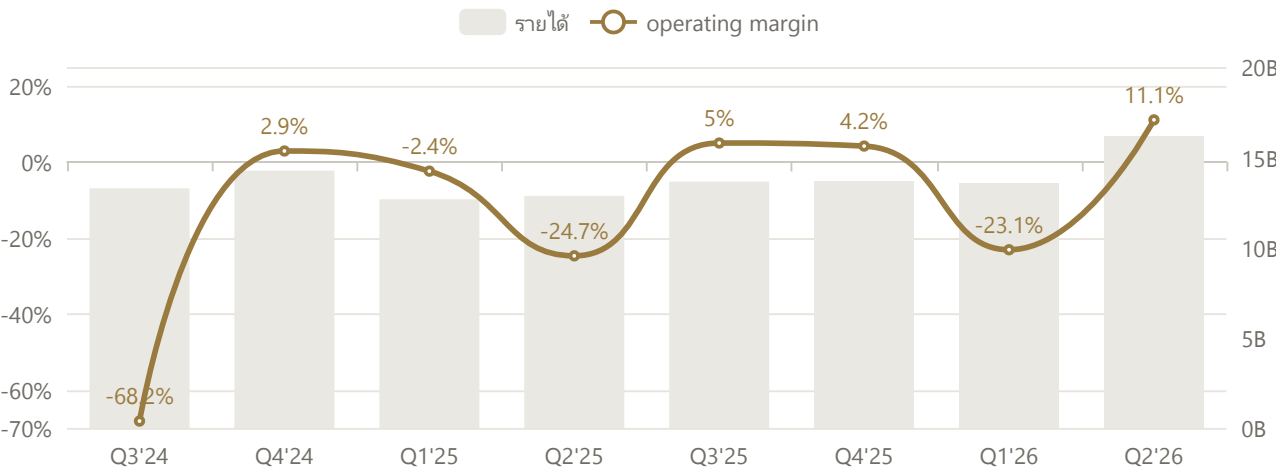
การพลิกกลับที่เพิ่งเริ่มในไตรมาสเดียว จะขยายเป็นธุรกิจที่สร้าง FCFF ราว **\$44B ต่อปีตลอดกาล** ได้หรือไม่ ซึ่งเป็นระดับที่มูลค่ากิจการ \$441B ต้องการ — เทียบกับกำไรจากการดำเนินงานที่ดีที่สุดในอดีตศาสตร์ Intel ที่ราว **\$22B** (ปี 2021) และอัตราต่อปีของไตรมาสล่าสุดที่ \$7.2B

Visual Pack



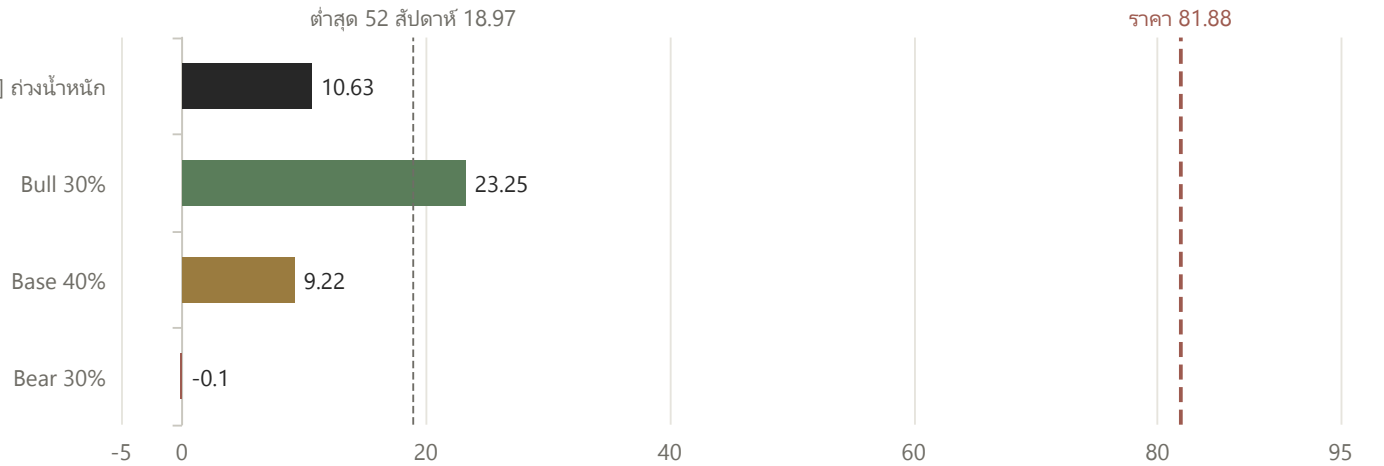
ขาดทุน GAAP เกือบทั้งก้อนคือ mark-to-market ของหุ้นที่วางไว้ส่งมอบให้กระทรวงพาณิชย์สหรัฐตามข้อตกลง CHIPS · หนี้สินก้อนนี้โตเมื่อราคาหุ้นขึ้น จึงเป็นขาดทุนที่เกิดจากหุ้นตัวเองขึ้น ไม่ใช่จากการดำเนินงาน

การพลิกกลับในไตรมาสล่าสุดเป็นของจริง



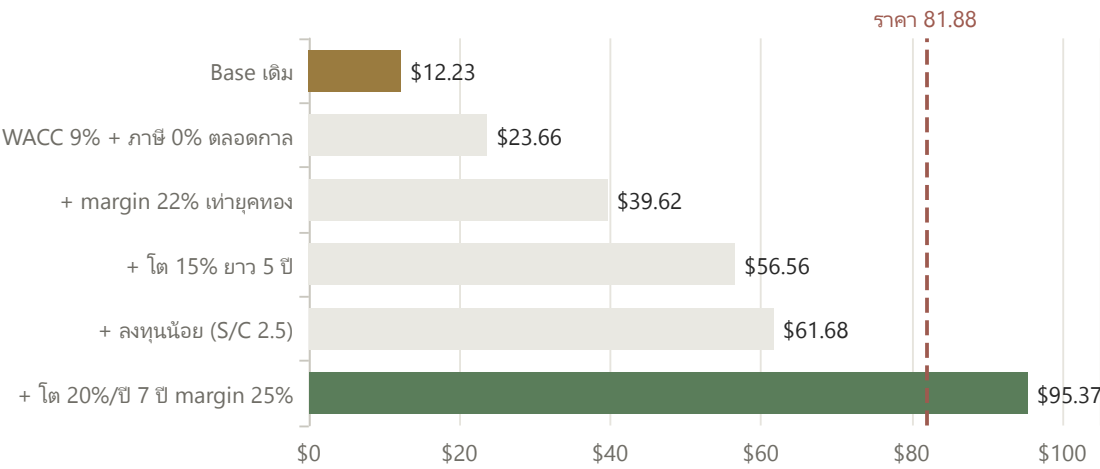
Q2'26 รายได้ \$16.1B โต 25% YoY แรงสุดในรอบกว่า 15 ปี · operating margin พลิกจาก -24.7% เป็น +11.1% โดย CFO อธิบายด้วยเหตุผลเชิงปฏิบัติการ คือ yield และ cycle time ไม่ใช่รายการพิเศษ

Football field — มูลค่าต่อหุ้น (USD) เทียบราคาตลาด



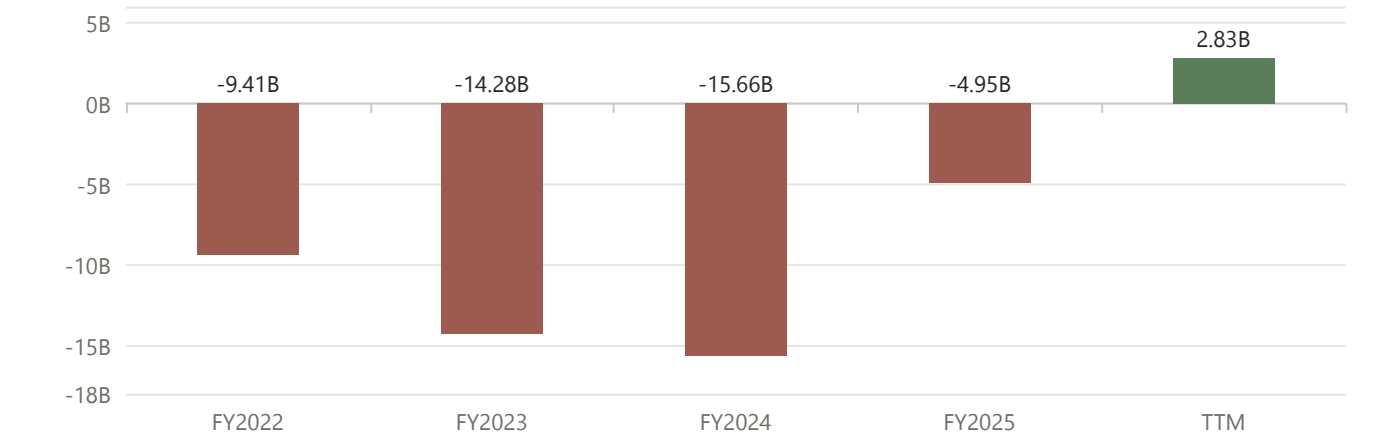
$E[V]$ ถ่านน้ำหนัก \$10.63 เทียบราคา \$81.88 $\rightarrow E[V]/P = 0.13$ ต่ำที่สุดที่กรอบนี้เคยคำนวณได้ · Trigger อยู่ที่ \$8.50 ซึ่งต่ำกว่าจุดต่ำสุด 52 สัปดาห์ที่ \$18.97 ด้วยซ้ำ

ต้องขออนุมัติฐานบวกแค่นี้จึงจะถึงราคาตลาด



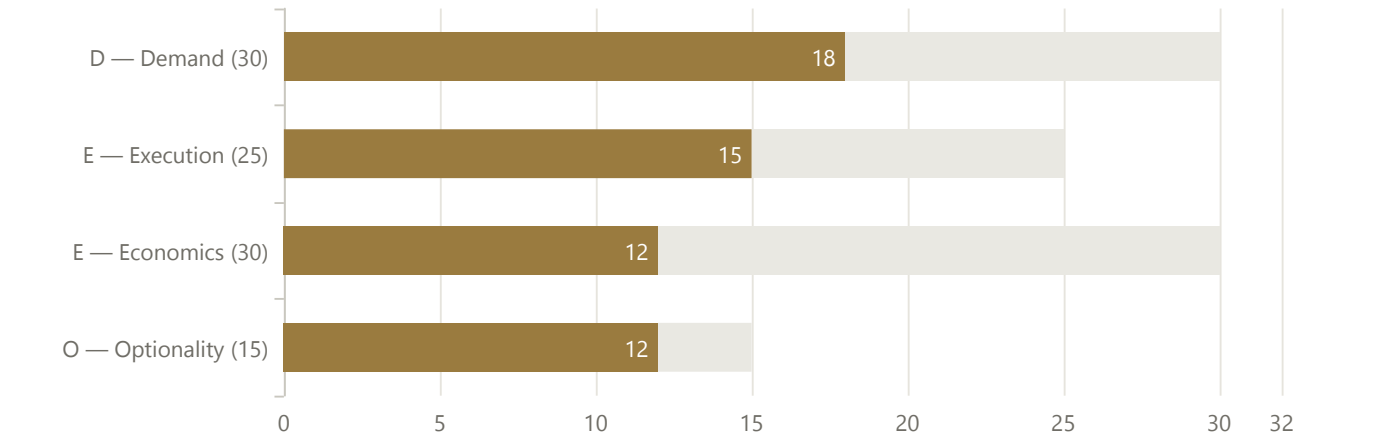
ไล่ต้นสมมติฐานทีละชั้น มีเพียงชั้นบนสุดที่เกินราคา — และชั้นนั้นต้องการพร้อมกันทั้งไม่เสียภาษีตลอดกาล อัตรากำไร 25% สูงกว่ายุคผูกขาด และโต 20%/ปี เจ็ดปีจนรายได้ \$222B

กระแสเงินสดอิสระ — ติดลบสามปีติดก่อนเพิ่งพลิก



FCF ติดลบสามปีติดรวมกว่า \$34B ก่อนพลิกบวก \$2.83B บนฐาน TTM · Credit Module ทำงานจาก capex/OCF 0.810 พร้อมหนี้รวมที่เพิ่มขึ้น ส่วน ND/EBITDA อยู่ที่ 1.69 เท่า ซึ่งไม่ติดเกณฑ์

DEEP+O Quality Score = 57/100 (กลาง)



คะแนน 57 ระดับกลาง · E-Economics ได้เพียง 2 จาก ROIC ต่ำกว่า WACC และหนี้สุทธิจริง · O ได้ 4 จาก optionality ของ Foundry ที่มีรัฐหนุน — ถ้าตัด O ออกคะแนนเหลือ 45 เกือบตกชั้นต่ำ

ตัวเลขหลัก

รายการ	ค่า	หมายเหตุ
รายได้ Q2'26	\$16.13B (+25% YoY)	แรงสุดในรอบกว่า 15 ปี
Gross margin	40.4%	จาก 27.5% ปีก่อน
Operating income	+\$1,796M (11.1%)	จาก -24.7%
กำไรสุทธิ GAAP	-\$11,033M	รวม Escrowed Shares -\$12,529M
กำไรสุทธิ non-GAAP	+\$2,197M	Q3 guide GAAP EPS +\$0.31
รายได้ TTM	\$57.03B	จุดสูงสุดปี 2021 = \$79.0B
FCF TTM	+\$2.83B	ติดลบ 3 ปีก่อนหน้ารวม >\$34B
หนี้สุทธิ	\$20.81B	1.39× ของ OCF · 1.69× ของ EBITDA
จำนวนหุ้น	5.04B (+15.6% YoY)	ยังทยอยออกให้รัฐต่อ
Segment Q2'26	CCPG \$8.9B · DCAI \$6.3B (+59%) · Foundry \$5.8B (+31%)	Foundry เกือบทั้งหมดเป็นรายการภายใน

รายการ	ค่า	หมายเหตุ
WACC	11.24%	ROIC ราา 4.8%
Reverse DCF	ราคาฝัง 37.8%/ปี	→ รายได้ \$1.4 ล้านล้าน ปี 2036

ไฟสถานะการเงิน: รายได้ **นำกังวล** / กำไรสุทธิ **นำกังวล** / กระแสดัเงินสด **นำกังวล** / หนี้สิน ดี (หนี้สุทธิ \$9.17B ÷ OCF ปีงบ 2025 \$9.70B = 0.95 เท่า ตามเกณฑ์เดียวกับหน้าเว็บ) · **แก้จากฉบับแรก** ซึ่งระบุ ฝัาะรั้ง 3.33 เท่า เพราะหลักทรัพัยัลงทุน \$23.15B ของ Intel ถูกอ่านเป็นศูนย์ · คะแนน 57 สูงกว่าที่โฟบ่งชี้เพราะ O ได้ 4/5 จาก optionality ของ Foundry ที่มีรัฐหนุน ถ้าตัดออกเหลือ 45 · **ข้อจำกัดที่ต้องบอก:** ตารางครบกำหนดหนี้ 5 ปีแบบเต็ม ยังไม่มีใน 10-Q รอ 10-K ปี 2026 · CDS เข้ากังไม่ได้ ใช้ดอกเบียัหุ้นใหม่เป็นตัวแทน · รายได้ Foundry จากลูกค้าภายนอกไม่ถูกเปิดเผยแยก ซึ่งเป็นตัวเลขสำคัญที่สุดต่อ thesis ฝังบวก · เอกสารนี้เป็นงานวิเคราะห์เพื่อการศึกษา ไม่ใช่คำแนะนำการลงทุน