

Global Stock Strategy



ส่องประเด็น เฟ้นหุ้นต่างประเทศ/ DR

HWM ก้าวสู่การเติบโตจากตลาด Gas Turbine

- *Howmet Aerospace Inc. บริษัทผู้ผลิตชิ้นส่วนโลหะสมรรถนะสูงสำหรับเครื่องบินและเครื่องยนต์อากาศยาน เชี่ยวชาญด้านวิศวกรรมโลหะน้ำหนักเบา*
- *HWM รายงานรายได้ 2Q26 ที่ \$2.55bn โต +24% YoY Adjusted Operating Income อยู่ที่ \$733bn โต +41% YoY Adjusted Operating Margin อยู่ที่ 28.8% ขยายตัว +350 bps จาก 2Q25 ที่ 25.3% Adjusted EPS อยู่ที่ \$1.33 โต +46% YoY*
- *ในด้านของตลาดกังหันก๊าซ (Gas Turbines) รายได้โต +38% YoY มาจากความต้องการไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากก๊าซธรรมชาติเพื่อรองรับ data center เป็นตลาดที่ร้อนแรงที่สุด*
- *เรานะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย \$340 อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus*

ประเด็นการลงทุน

- Howmet Aerospace Inc. บริษัทผู้ผลิตชิ้นส่วนโลหะสมรรถนะสูงสำหรับเครื่องบินและเครื่องยนต์อากาศยาน เชี่ยวชาญด้านวิศวกรรมโลหะน้ำหนักเบา ทำให้เป็นซัพพลายเออร์รายสำคัญให้กับเครื่องยนต์อากาศยานและกังหัน เช่น Boeing และ Airbus ธุรกิจหลัก ได้แก่ 1. Engine Products ผลิตใบกังหันและชิ้นส่วนเครื่องยนต์ที่ทนความร้อนสูง ใช้ในเครื่องยนต์เครื่องบิน รวมถึงกังหันก๊าซผลิตไฟฟ้า 2. Fastening Systems ผลิตสลักเกลียว นอต และอุปกรณ์ยึดสมรรถนะสูง สำหรับประกอบเครื่องบินและอุปกรณ์อุตสาหกรรม 3. Engineered Structures ผลิตชิ้นส่วนโครงสร้างโลหะ เช่น โทเทเนียม ที่ต้องแข็งแรงแต่น้ำหนักเบา 4. Forged Wheels ผลิตล้ออะลูมิเนียมขึ้นรูปสำหรับรถบรรทุกและรถเชิงพาณิชย์
- HWM รายงานรายได้ 2Q26 ที่ \$2.55bn โต +24% YoY Adjusted Operating Income อยู่ที่ \$733bn โต +41% YoY Adjusted Operating Margin อยู่ที่ 28.8% ขยายตัว +350 bps จาก 2Q25 ที่ 25.3% Adjusted EPS อยู่ที่ \$1.33 โต +46% YoY ธุรกิจ Engine Products รายได้อยู่ที่ \$1.37bn โต +32% YoY ภายในกลุ่มนี้ รายได้จากตลาดการบินพาณิชย์โต 37% การบินกลาโหมโต 17% และกังหันก๊าซโต 38% พร้อมกัน บริษัทเพิ่มพนักงานสุทธิประมาณ 485 คนในไตรมาสเพื่อรองรับยอดขายในอนาคต แต่ยังขยายอัตรากำไรได้มาก ส่วนธุรกิจ Fastening Systems รายได้อยู่ที่ \$589m โต +37% YoY ในขณะที่ ธุรกิจ Engineered Structures รายได้อยู่ที่ \$269m ลดลง -13% YoY รายได้ลดลงจากการขายโรงงาน disk forging ที่ Savannah และการปรับพอร์ตโฟลิโอสินค้า และสุดท้ายธุรกิจ Forged Wheels รายได้อยู่ที่ \$316m โต +14% YoY
- รายได้ตลาดการบินพาณิชย์ระดับบริษัทโต +28% YoY ฝ่ายบริหารมองว่าการผลิตเครื่องบินยังมีแนวโน้มเพิ่มต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี 2026 เข้าสู่ปี 2027 และหลังจากนั้น เพราะยอดคำสั่งซื้อสะสมยังสูงและมีคำสั่งซื้อใหม่เข้ามาเพิ่มเติม โดย Boeing 787 เริ่มเห็นความต้องการชิ้นส่วนรองรับการเพิ่มอัตราผลิตไปสู่ประมาณ 9-10 ลำต่อเดือนช่วงปลายปี 2027 และโอกาสเพิ่มอีกหลังขยายโรงงาน และ Airbus A350 ผู้บริหารมีความมั่นใจมากขึ้นว่าอัตราผลิตจากประมาณ 5-6 ลำต่อเดือนจะเพิ่มไป 8-9 ลำในปีถัดไป อย่างไรก็ตาม ตัวเลขเหล่านี้เป็นมุมมองของผู้บริหาร HWM ต่ออัตราผลิตลูกค้า ณ วันประชุม ไม่ใช่ว่าการรับประกันการส่งมอบของผู้ผลิตเครื่องบิน
- ในด้านของตลาดกังหันก๊าซ (Gas Turbines) รายได้โต +38% YoY มาจากความต้องการไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากก๊าซธรรมชาติเพื่อรองรับ data center เป็นตลาดที่ร้อนแรงที่สุด โดย ผู้บริหารระบุว่าเจรจากับลูกค้ารายใหญ่ครบทั้ง 7 รายแล้ว แต่ลูกค้าบางรายต้องการกลับมาปรับเพิ่มความต้องการอีก ซึ่งความต้องการครอบคลุมกังหัน ขนาดเล็ก กลาง และใหญ่ นอกจากนั้น บริษัทคาดว่าเทคโนโลยีใหม่จะช่วยให้

เติบโตเร็วกว่าตลาดและเพิ่มส่วนแบ่งได้อีก โดยระบุว่า HWM มีส่วนแบ่งมากกว่า 50% ของตลาดใบกังหันสำหรับ Industrial Gas Turbines ทั่วโลก

- แนวโน้ม 3Q26 คาดการณ์รายได้อยู่ที่ \$2.58bn โต +23.7% YoY ในขณะที่ กำไรสุทธิอยู่ที่ \$546m โต +41.7% YoY Adjusted EPS อยู่ที่ \$1.36 โต +43.2% YoY ธุรกิจ Engine Products คาดรายได้อยู่ที่ \$1.37bn โต +25.7% YoY ส่วน Fastening Systems รายได้ที่ \$611.5m โต +36.5% YoY ในขณะที่ Engineered Structures รายได้ที่ \$289.7m ลดลง -0.4% YoY และ Forged Wheels รายได้ที่ \$291.1m โต +17.8% YoY
- ประเด็นความเสี่ยงที่ทำให้ราคาหุ้นของ HWM ราคาปรับตัวลงประมาณ -20% คือ Elon Musk เปิดเผยว่า SpaceX มีเป้าหมายจะหล่อใบพัดและใบกังหัน ด้วยตนเอง เพื่อรองรับโรงไฟฟ้าขนาด 20 กิกะวัตต์ สำหรับดาต้าเซ็นเตอร์ AI ในรัฐเท็กซัส ข่าวนี้นำสร้างความกังวลว่า SpaceX อาจกลายเป็นคู่แข่งโดยตรงในธุรกิจกังหันแก๊สของ HWM อย่างไรก็ตาม เรามองว่าเป็นข้อจำกัดด้านกำลังการผลิตของอุตสาหกรรมมากกว่าจะเป็นภัยคุกคามต่อบริษัทและยังชี้ให้เห็นถึงความต้องการในตลาดกังหันก๊าซที่สูง อีกทั้งการผลิตใบพัดเป็นเรื่องท้าทายทางเทคนิคอย่างมาก ต้องทนทานต่ออุณหภูมิสูงมากและการหมุนด้วยความเร็วสูง และกระบวนการนี้ยังเป็นความลับสูงมาก โดย John Plant CEO ของ HWM กล่าวว่าหลังผลิตชิ้นส่วนเสร็จแล้ว แกนเซรามิกและซี่ฟันที่ใช้ทำแม่พิมพ์จะถูกทำลายทิ้ง เพื่อป้องกันไม่ให้คู่แข่ง reverse-engineer ได้ จึงยังเป็นความท้าทายของ SpaceX ในการเข้าสู่อุตสาหกรรมนี้ และคาดว่าจะเป็นการผลิตเพื่อใช้ภายในบริษัทเองเป็นหลัก เราจึงมองว่ายังไม่ใช่ความเสี่ยงที่น่ากังวลมาก
- เราแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย \$340 อ้างอิงจาก Bloomberg Consensus คิดเป็น Upside +47% โดยราคาปัจจุบันเทียบเท่า 1-Year Blended Forward PER ที่ 42.5x แนวโน้มการเติบโตยังคงแข็งแกร่ง จากกังหันก๊าซเปิดโอกาสเติบโตระยะยาวจากความต้องการไฟฟ้า AI และการบินที่เป็นธุรกิจหลักก็ยังสามารถ

Figure 1: Key Financial Summary (Annual)

Howmet Aerospace Inc (HWM US) - Adj. Highlights					
In Millions of USD, unless per-share	FY2024	FY2025	FY2026E	FY2027E	FY2028E
12 Months Ending	12/31/24	12/31/25	12/31/26	12/31/27	12/31/28
Market Data (as of 9/1/2026)*					
Market Capitalization	102,000				
- Cash & Cash Equivalents	(563)				
+ Total Debt	4,501				
Enterprise Value	105,938				
Income Statement (Adjusted)					
Revenue	7,430	8,252	10,112	11,542	12,854
Growth %, YoY		11.1%	22.5%	14.1%	11.4%
Gross Margin %	31.1%	34.2%	37.1%	37.9%	38.5%
Operating Income	1,633	2,046	2,909	3,436	3,992
Margin %	22.0%	24.8%	29.7%	30.2%	31.2%
Adj. EBITDA	1,914	2,416	3,260	3,849	4,421
Margin %	25.8%	29.3%	32.2%	33.2%	34.1%
Net Income, Adj	1,107	1,533	2,153	2,588	3,037
Growth %, YoY		38.5%	40.4%	20.3%	17.4%
Diluted EPS, Adj	2.69	3.77	5.31	6.48	7.70
Growth %, YoY		40.1%	40.8%	22.0%	18.8%
Cash Flow					
Cash from Operations	1,298	1,884	2,434	2,845	3,296
Capital Expenditures	(321)	(453)	(512)	(550)	(551)
Free Cash Flow, Adj	977	1,400	1,926	2,311	2,751
FCF Margin %	13.2%	17.0%	19.1%	20.0%	21.4%
Balance Sheet					
Cash & Equivalents	564	742	1,161	1,994	2,856
Total Debt	3,315	3,050	3,997	3,933	3,696
Net Debt / (Cash)	2,907	2,471	3,451	2,573	1,399

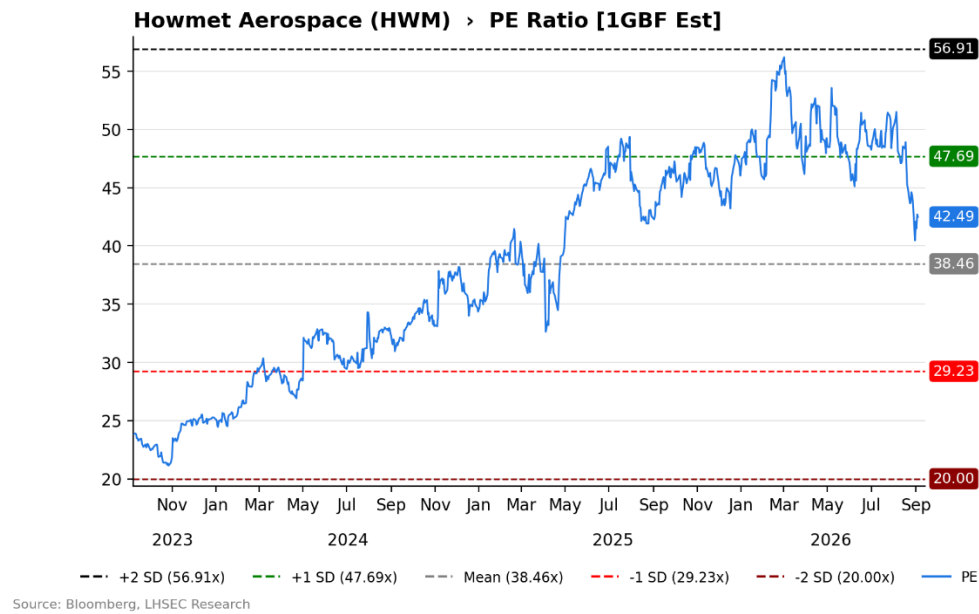
Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 2: Key Financial Summary (Quarterly)

Howmet Aerospace Inc (HWM US) - Adj. Highlights					
In Millions of USD, unless per-share	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	4Q26E
3 Months Ending	12/31/25	3/31/26	6/30/26	9/30/26	12/31/26
Income Statement (Adjusted)					
Revenue	2,168	2,313	2,547	2,584	2,668
Growth %, YoY	14.7%	19.1%	24.1%	23.7%	23.1%
Gross Margin %	34.9%	36.9%	37.3%	37.3%	37.2%
Operating Income	489	753	711	741	770
Margin %	22.6%	32.6%	27.9%	28.7%	28.9%
Adj. EBITDA	653	740	817	836	867
Margin %	30.1%	32.0%	32.1%	32.3%	32.5%
Net Income, Adj	426	494	534	546	567
Growth %, YoY	40.6%	40.7%	43.9%	41.7%	33.0%
Diluted EPS, Adj	1.05	1.22	1.33	1.36	1.42
Growth %, YoY	41.9%	41.9%	46.2%	43.2%	34.8%
Cash Flow					
Cash from Operations	654	453	583	647	756
Capital Expenditures	(124)	(94)	(104)	(142)	(170)
Free Cash Flow, Adj	530	359	580	511	592
FCF Margin %	24.5%	15.5%	22.8%	19.8%	22.2%
Balance Sheet					
Cash & Equivalents	742	2,435	563	814	1,040
Total Debt	3,050	4,686	4,501	4,226	4,118
Net Debt / (Cash)	2,471	2,413	4,101	3,774	3,451

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 3: 1-Year Blended Forward PER



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮาส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") เพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำแนะนำซื้อขาย หรือคำแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไลฟ์เน็กซ์เฮลท์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ทั้งนี้ การอ้างอิงถึง LHFG หรือบริษัทในกลุ่ม LHFG ในรายงานฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการวิเคราะห์หรือการเปรียบเทียบข้อมูลเท่านั้น และมิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชักนำการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลของบริษัทซึ่งมีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิ์ในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นนี้