LH Securities

ณัฐกร ศรีภูไพ, IAA
Fundamental Analyst
02 055 5143
ธีธัช บัวแย้ม
Assistant Fundamental Analyst

THAILAND | INVESTMENT ADVISORY

Global Stock Strategy

ส่องประเด็น เฟ้นหุ้นต่างประเทศ

COHR 1Q27 Outlook การเติบโตยังชัด

- *COHR รายงานผลประกอบการ 1Q27 รายได้อยู่ที่ $2.37bn โต +50% YoY มากกว่าคาด 2.4% Non-GAAP Gross Margin อยู่ที่ 40.6% จากไตรมาสก่อนที่ 40.2% และ non-GAAP EPS $2.09 เพิ่มขึ้น +80% YoY มากกว่าคาด 3.6%*
- *รายได้จาก Data Center & Communications อยู่ที่ $1.95bn โต +79% YoY โดย Data Center โตถึง +85% YoY ส่วน Communications โต +84% YoY*
- *PhotonLink แพลตฟอร์ม Integrated optics ที่รวมผลิตภัณฑ์ตลอดเส้นทางสัญญาณแสง รองรับทั้ง CPO, NPO และการเชื่อมต่อระหว่างชิป เป็นประเด็นใหม่ที่สำคัญในไตรมาสนี้ ซึ่งบริษัทลงนาม LTA ใหม่มูลค่าประมาณ $20bn ระยะ 5 ปี*
- *เราแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย $407 อิงจาก FY28F EPS ที่ $14.4 และ Blended Forward PER ที่ 28.25x จากค่าเฉลี่ยในรอบ 2 ปี เรามองเห็น Visibility ในการเติบโตที่โดดเด่นจาก Outlook ของผู้บริหาร ในภาพรวมเรายังมองว่าความต้องการชิ้นส่วน Optical ของ COHR ยังยังแข็งแกร่ง*

ประเด็นการลงทุน

- COHR รายงานผลประกอบการ 1Q27 รายได้อยู่ที่ $2.37bn โต +50% YoY มากกว่าคาด 2.4% Non-GAAP Gross Margin อยู่ที่ 40.6% จากไตรมาสก่อนที่ 40.2% ส่วน Non-GAAP Operating Margin อยู่ที่ 23.2% เพิ่มขึ้นจาก 21.8% ในไตรมาสก่อน และ non-GAAP EPS $2.09 เพิ่มขึ้น +80% YoY มากกว่าคาด 3.6%
- รายได้จาก Data Center & Communications อยู่ที่ $1.95bn โต +79% YoY โดย Data Center โตถึง +85% YoY บริษัทกำลังเพิ่มการผลิต 1.6T Transceiver ให้ลูกค้าหลายราย พร้อมกับที่รายได้ 800G ยังขยายตัว ผู้บริหารคาดว่า ทั้ง 1.6T และ 800G จะช่วยหนุนรายได้ใน 2Q27 โดย 1.6T จะเร่งตัวต่อเนื่องในหลายไตรมาสข้างหน้า ในขณะที่ 800G ยังมีโอกาสเติบโตต่อไปตลอดปีปฏิทิน 2027 ส่วน Communications โต +84% YoY โดยโทรคมนาคมดั้งเดิมโตด้วย แต่ตัวขับหลักคือ Scale Across (DCI) ซึ่งตอนนี้เป็นแหล่งรายได้ใหญ่สุดของส่วนนี้ จากการที่เมื่อ AI workload กระจายอยู่หลาย Data Center ความต้องการเชื่อมต่อระหว่างศูนย์ด้วยความเร็วสูงก็เพิ่มขึ้น รายได้ Scale Across ในไตรมาสนี้ มากกว่า $200m เติบโต 53% QoQ และเพิ่มขึ้นเกือบ 4 เท่า YoY
- PhotonLink แพลตฟอร์ม Integrated optics ที่รวมผลิตภัณฑ์ตลอดเส้นทางสัญญาณแสง รองรับทั้ง CPO, NPO และการเชื่อมต่อระหว่างชิป เป็นประเด็นใหม่ที่สำคัญในไตรมาสนี้ ซึ่งบริษัทลงนาม LTA ใหม่มูลค่าประมาณ $20bn ระยะ 5 ปี รายละเอียดสำคัญคือลูกค้าเป็นบริษัท AI รายใหญ่ แต่ยังไม่เปิดเผยชื่อ เป็นสัญญาเพิ่มเติมจากความร่วมมือกับ NVIDIA ที่ประกาศก่อนหน้านี้ คาดเริ่มรับรู้รายได้ ต้นปีปฏิทิน 2028 และทยอยเพิ่มขึ้นหลังจากนั้น
- บริษัทเพิ่มกำลังผลิต InP (Indium Phosphide) ภายในเป็น 2 เท่า YoY ได้แล้วใน 1Q27 เร็วกว่าแผนหนึ่งไตรมาส และตั้งเป้าเพิ่มอีกมากกว่า 2 เท่าจากระดับดังกล่าวภายในสิ้นปีปฏิทิน 2027 ความคืบหน้าหลักได้แก่ บริษัทจัดหา Substrate และวัตถุดิบสำคัญรองรับแผนขยายถึงสิ้นปี 2027 แล้ว โดยมีผู้ขาย Substrate มากกว่า 5 ราย และผู้บริหารระบุว่า Yield สูงกว่าไลน์ 3 นิ้ว อย่างไรก็ตาม แม้กำลังผลิตภายในเพิ่มเป็นสองเท่า สัดส่วนใช้ชิ้นส่วนภายในต่อภายนอกยังแทบไม่เปลี่ยนจากปีก่อน เพราะธุรกิจ Transceiver เติบโตเร็วใกล้เคียงกัน ดังนั้นกำลังผลิตที่เพิ่มขึ้นที่ผ่านมาเน้นช่วยรองรับยอดขาย ส่วนประโยชน์จากการลดการซื้อภายนอกจะทยอยชัดขึ้นในหลายไตรมาสข้างหน้า ซึ่งผู้บริหารมองว่าเป็นโอกาสลดต้นทุนที่สำคัญ
- บริษัทให้ Guidance 2Q27 โดยรายได้ประมาณ $2.55–2.75bn Non-GAAP Gross Margin 40–42%% ส่วน Non-GAAP Opex $430–450m และ Non-GAAP EPS $2.28–2.48 ภายในสิ้น FY27 หรือ มิ.ย.

นิยามศัพท์

InP

InP (Indium Phosphide) คือสารกึ่งตัวนำผสม ระหว่างธาตุอินเดียม (In) กับฟอสฟอรัส (P) ใช้ผลิตชิ้นส่วนออปโตอิเล็กทรอนิกส์ โดยเฉพาะ เลเซอร์และเลเซอร์ไดโอด เช่น EML (Electro-absorption Modulated Laser) และ CW laser รวมไปถึง Photodiodes สำหรับรับสัญญาณแสง นอกจากนี้ ยังใช้เป็นวัสดุหลักในทรานซีฟเวอร์ใยแก้วนำแสงความเร็วสูง เช่น 800G และ 1.6T ที่ใช้เชื่อมต่อภายใน data center

800G

800G คือมาตรฐานความเร็วของทรานซีฟเวอร์ใยแก้วนำแสง (optical transceiver) ที่รับส่งข้อมูลได้ 800 กิกะบิตต่อวินาที (Gbps) ใช้เชื่อมต่ออุปกรณ์เครือข่ายภายใน data center เช่น สวิตช์กับสวิตช์ หรือเซิร์ฟเวอร์กับสวิตช์ ยิ่งความเร็วสูง ยิ่งรองรับปริมาณข้อมูลที่ไหลผ่านเครือข่ายได้มากขึ้น ซึ่งจำเป็นมากสำหรับงาน AI training/inference ที่ต้องส่งข้อมูลระหว่าง GPU จำนวนมากอย่างต่อเนื่อง

1.6T

1.6T คือรุ่นถัดไปของ 800T รับส่งข้อมูลได้ 1,600 กิกะบิตต่อวินาที (Gbps) หรือเร็วกว่า 800G เท่าตัว

CPO

CPO (Co-Packaged Optics) คือเทคโนโลยีที่นำชิ้นส่วนออปติก (เลเซอร์ อุปกรณ์แปลงสัญญาณแสง-ไฟฟ้า) มาติดตั้ง รวมอยู่ในแพ็กเกจเดียวกันกับชิปสวิตช์หรือ XPU โดยตรง แทนที่จะแยกเป็นทรานซีฟเวอร์แบบเสียบถอดได้ ที่อยู่ห่างจากตัวชิป วิธีดั้งเดิมคือส่งสัญญาณไฟฟ้าจากชิปผ่านลายทองแดงไปยังทรานซีฟเวอร์ที่ขอบบอร์ดหรือหน้าเครื่อง แล้วค่อยแปลงเป็นแสง ยิ่งความเร็วสูงขึ้น สัญญาณไฟฟ้าที่วิ่งผ่านทองแดงยิ่งสูญเสียพลังงานและคุณภาพสัญญาณมาก CPO แก้ปัญหานี้โดยย้ายจุดแปลงสัญญาณแสง-ไฟฟ้าให้ อยู่ใกล้ตัวซิลิคอนมากที่สุด

NPO

NPO (Near-Package Optics) คือเทคโนโลยีที่นำชิ้นส่วนออปติก (เลเซอร์, ตัวแปลงสัญญาณแสง-ไฟฟ้า) มาวางไว้ ใกล้กับตัวชิปสวิตช์หรือ XPU บนแผงวงจรเดียวกัน แต่ไม่ได้รวมเข้าไปในแพ็กเกจชิปโดยตรงเหมือน CPO

Chip-to-Chip

คือการเชื่อมต่อสัญญาณระหว่างชิปสองตัว เช่น GPU กับ GPU, หรือ XPU กับ switch chip ในระยะที่สั้นมาก โดยทั่วไปหมายถึงระยะภายในบอร์ดเดียวกันหรือระหว่างบอร์ดที่อยู่ใกล้กันมาก เซนติเมตรถึงไม่กี่สิบเซนติเมตร

2027 ผู้บริหารประเมินว่าจะมีรายได้ไตรมาสแรกแตะ $3bn และภายใน FY28 ผู้บริหารเห็นเส้นทางสู่รายได้ไตรมาสแรกระดับ $4bn

- ความเสี่ยงของ COHR ได้แก่ 1. ยอดขายถูกจำกัดที่ supply ของ InP หาก ramp ล่าช้า รายได้จะพลาดเป้า 2. Capex ของ Hyperscaler ชะลอ
- เราแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย $407 อิงจาก FY28F EPS ที่ $14.4 และ Blended Forward PER ที่ 28.25x จากค่าเฉลี่ยในรอบ 2 ปี เรามองเห็น Visibility ในการเติบโตที่โดดเด่นจาก Outlook ของผู้บริหาร ในภาพรวมเรายังมองว่าความต้องการชิ้นส่วน Optical ของ COHR ยังแข็งแกร่ง

Figure 1: Key Financial Summary (Annual)

Coherent Corp. (COHR US) — Annual Key Financial Summary

Key Financial Summary (USD mm, except per-share data) — Fiscal Year Ending June 30					
	FY2024A	FY2025A	FY2026A	FY2027E	FY2028E
Income Statement					
Total Revenue	4,708	5,810	7,118	10,722	14,760
Growth %, YoY	*(8.8%)*	*23.4%*	*22.5%*	*50.6%*	*37.7%*
Gross Profit	1,696	2,202	2,807	4,450	6,211
*Gross Margin % (calc.)**	*36.0%*	*37.9%*	*39.4%*	*41.5%*	*42.1%*
GAAP Results					
Gross Profit (GAAP)	1,456	2,043	2,669	4,245	6,000
*Gross Margin % (GAAP, calc.)**	*30.9%*	*35.2%*	*37.5%*	*39.6%*	*40.7%*
Operating Income (GAAP)	96	290	898	1,945	3,120
*Operating Margin % (GAAP, calc.)**	*2.0%*	*5.0%*	*12.6%*	*18.1%*	*21.1%*
Net Income (GAAP)	**(159)**	**49**	**805**	**1,545**	**2,585**
Growth %, YoY			*1529.6%*	*92.0%*	*67.2%*
*Net Margin % (GAAP, calc.)**	*(3.4%)*	*0.9%*	*11.3%*	*14.4%*	*17.5%*
Diluted EPS (GAAP)	**(1.84)**	**(0.52)**	**4.12**	**7.87**	**12.54**
Growth %, YoY				*90.9%*	*59.5%*
Adjusted (Non-GAAP) Results					
Adjusted Operating Income	710	1,037	1,457	2,551	3,851
*Adjusted Operating Margin % (calc.)**	*15.1%*	*17.8%*	*20.5%*	*23.8%*	*26.1%*
Adjusted Net Income	**381**	**693**	**1,097**	**2,006**	**3,069**
Growth %, YoY		*81.7%*	*58.3%*	*83.0%*	*53.0%*
*Adjusted Net Margin % (calc.)**	*8.1%*	*11.9%*	*15.4%*	*18.7%*	*20.8%*
Adjusted Diluted EPS	**1.67**	**3.53**	**5.61**	**9.55**	**14.40**
Growth %, YoY		*111.4%*	*58.9%*	*70.2%*	*50.8%*
EBITDA	1,001	1,288	1,698	2,880	4,328
*EBITDA Margin % (calc.)**	*21.3%*	*22.2%*	*23.9%*	*26.9%*	*29.3%*
Per-Share & Shares					
Diluted Weighted Avg. Shares (mm)	151.6	154.8	195.4	202.9	206.3
Balance Sheet (Fiscal Year-End)					
Cash & Cash Equivalents	926	909	1,162	1,714	2,922
Total Debt	4,100	3,687	3,222	3,263	3,090
Net Debt (Cash)	3,377	2,984	1,551	1,578	202
Total Assets	14,489	14,911	18,300	20,786	24,115
Total Shareholders' Equity	7,575	8,128	10,903	13,020	15,669
Cash Flow					
Cash Flow from Operations	546	634	80	1,405	2,819
Capital Expenditures	(347)	(441)	(1,103)	(1,621)	(1,577)
Free Cash Flow	**199**	**193**	**(1,023)**	**(155)**	**1,158**

Source: Bloomberg, LHSEC Research

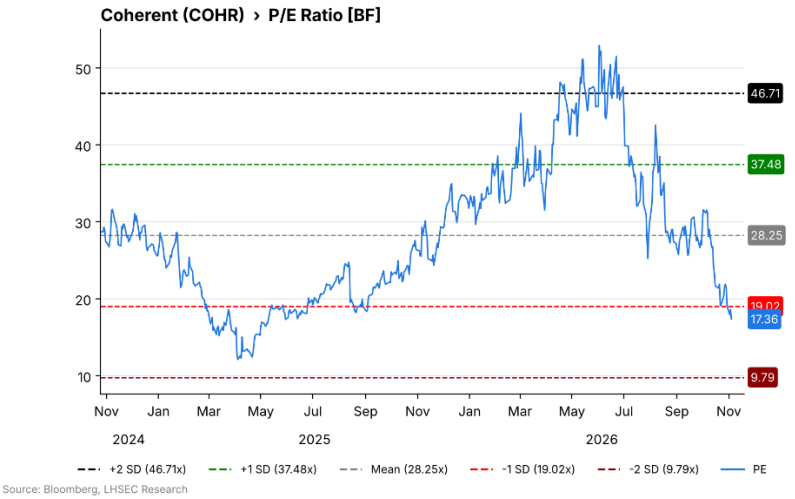
Figure 2: Key Financial Summary (Quarterly)

Coherent Corp. (COHR US) — Quarterly Key Financial Summary

Key Financial Summary (USD mm, except per-share data) — Fiscal Quarter					
	FY26 Q2A	FY26 Q3A	FY26 Q4A	FY27 Q1A	FY27 Q2E
Income Statement					
Total Revenue	1,686	1,806	2,046	2,370	2,562
Growth %, YoY	*17.5%*	*20.5%*	*33.8%*	*49.9%*	*52.0%*
Gross Profit	657	714	823	962	1,044
*Gross Margin % (calc.)**	*39.0%*	*39.6%*	*40.2%*	*40.6%*	*40.8%*
GAAP Results					
Gross Profit (GAAP)	623	680	787	928	1,013
*Gross Margin % (GAAP, calc.)**	*36.9%*	*37.7%*	*38.5%*	*39.1%*	*39.6%*
Operating Income (GAAP)	184	201	254	378	460
*Operating Margin % (GAAP, calc.)**	*10.9%*	*11.1%*	*12.4%*	*15.9%*	*18.0%*
Net Income (GAAP)	**147**	**191**	**241**	**385**	**355**
Growth %, YoY	*41.9%*	*1119.1%*		*70.0%*	*141.9%*
*Net Margin % (GAAP, calc.)**	*8.7%*	*10.6%*	*11.8%*	*16.2%*	*13.8%*
Diluted EPS (GAAP)	**0.76**	**0.97**	**1.19**	**1.90**	**1.82**
Growth %, YoY	*72.7%*			*59.7%*	*139.8%*
Adjusted (Non-GAAP) Results					
Adjusted Operating Income	336	366	446	550	599
*Adjusted Operating Margin % (calc.)**	*19.9%*	*20.3%*	*21.8%*	*23.2%*	*23.4%*
Adjusted Net Income	**248**	**276**	**351**	**422**	**460**
Growth %, YoY	*34.3%*	*55.8%*	*82.6%*	*91.0%*	*85.4%*
*Adjusted Net Margin % (calc.)**	*14.7%*	*15.3%*	*17.2%*	*17.8%*	*18.0%*
Adjusted Diluted EPS	**1.29**	**1.41**	**1.74**	**2.09**	**2.25**
Growth %, YoY	*35.8%*	*54.9%*	*74.0%*	*80.2%*	*74.6%*
EBITDA	462	499	586	697	692
*EBITDA Margin % (calc.)**	*27.4%*	*27.6%*	*28.6%*	*29.4%*	*27.0%*
Per-Share & Shares					
Diluted Weighted Avg. Shares (mm)	192.8	196.4	202.2	202.0	201.9
Balance Sheet (Quarter-End) & Enterprise Value					
Cash & Cash Equivalents	864	1,593	1,162	1,553	1,016
Total Debt	3,352	3,194	3,222	4,001	3,083
Net Debt (Cash)	2,683	1,007	1,551		1,632
*Total Assets**	*15,088*	*17,287*	*18,300*		*19,125*
*Total Shareholders' Equity**	*8,539*	*10,677*	*10,903*		*10,943*
Market Data (as of 11/3/2026 close)					
*Share Price (USD)**				*207.49*	
*Market Capitalization**				*41,913*	
Enterprise Value (calc.)*				**44,361**	
Cash Flow					
*Cash Flow from Operations**	*58*	*(94)*	*69*		*334*
*Capital Expenditures**	*(154)*	*(290)*	*(556)*		*(459)*
Free Cash Flow*	**(96)**	**(383)**	**(486)**		**(137)**

Source: Bloomberg, LHSEC Research

Figure 3: Blended Forward PER



Source: Bloomberg, LHSEC Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") เพื่อวัตถุประสงค์ในการเผยแพร่ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุนเท่านั้น และไม่ถือเป็นคำเสนอซื้อ คำเสนอขาย หรือคำแนะนำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทเป็นหนึ่งในกลุ่มบริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เชียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("LHFG") ทั้งนี้ การอ้างถึง LHFG หรือบริษัทในกลุ่ม LHFG ในรายงานฉบับนี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการวิเคราะห์หรือการเปรียบเทียบข้อมูลเท่านั้น และมิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้นำการตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทในกลุ่ม LHFG ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่บริษัทเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้อง ความครบถ้วน หรือความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว และขอสงวนสิทธิ์ในการแก้ไข เปลี่ยนแปลง หรือเพิ่มเติมข้อมูลในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาความเหมาะสมของการลงทุนอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน บริษัทไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นที่