

LUMENTUM

LITE80

Lumentum Holdings : LITE US

เร่งตัวต่อเนื่องสองปี และเพิ่มกำไรโตปี 2028



บริษัททำธุรกิจอะไร ?

Lumentum เป็นเจ้าของโรงงานชิปเลเซอร์ InP ซึ่งเป็นต้นน้ำที่ขาดตลาดที่สุดในห่วงโซ่ AI รายได้ราวสองในสามมาจากกลุ่ม Components ที่ขายชิปและโมดูล Optics ให้ผู้ผลิต ที่เหลือเป็นกลุ่ม Systems ซึ่งเป็นโมดูลสำเร็จรูปขายลูกค้า Cloud โดยตรง การคุมโรงงานต้นน้ำเองทำให้กำหนดทั้งปริมาณและต้นทุนได้ ต่างจากคู่แข่งที่ต้องรอคิว Supplier ผู้บริหารระบุว่า Margin ที่ขยายมาจากการเดินเครื่องเต็มที่มีมากขึ้น ส่วนผลสมสินค้าที่ดีขึ้น และการขึ้นราคาบางรายการ



ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

Data Center AI ยังคงให้ท้ายจากทองแดงไปเป็นแสง เมื่อชิปต้องคุยกันเร็วและไกลขึ้นโดยใช้ไฟน้อยลง สายทองแดงไปต่อไม่ได้ในเชิงฟิสิกส์ ผู้ออกแบบจึงย้ายมาใช้การเชื่อมต่อด้วยแสงเป็นหลัก เกิดขึ้นไม่ช้ากว่าไหนจะชนะ

ตั้งเป้ากำไรต่อหุ้นปี 2028 ที่ 40 ดอลลาร์สหรัฐฯ (9 ก.ย. 2026) เป็นครั้งแรกที่บริษัทให้ตัวเลขกำไรถึงปี FY 2028 ซึ่งเร็วผิดปกติ เหตุผลที่ผู้บริหารให้คือมองเห็นความต้องการ Optical Circuit Switch ชัดกว่าเดิมมาก จนบอกเองว่าประมาณการขนาดตลาด 8 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ที่เคยให้ไว้ก่อนหน้านี้มันเกินไป จากการใช้งานใหม่ทั้งการแบ่งทรัพยากรและเส้นทางสำรอง

งบล่าสุดเร่งทุกบรรทัด และปริมาณงานปี 2027 จะเป็นสองเท่า รายได้ไตรมาสล่าสุดโต 109% เทียบปีก่อน เร่งขึ้นต่อเนื่องทุกไตรมาสตลอดสองปี อัตรากำไรขั้นต้นข้ามเส้น 50% เร็วกว่าแผนเดิมเท่าตัว ขณะที่ผู้บริหารระบุว่าปริมาณโมดูล scale-out ปี 2027 จะเป็นราวสองเท่าของปี 2026 และออร์เดอร์ ELS ก่อนแรกส่งมอบครึ่งหลังปี 2027



ความเสี่ยงที่สำคัญ

ของขาดยืดอกออกไป แต่การลงทุนล่วงหน้าก็ใหญ่ขึ้นตาม ผู้บริหารย้ำเมื่อ 9 ก.ย. ว่าเลเซอร์จะยังขาดต่อเนื่องถึงปี 2027 และลากเข้าปี 2028 ซึ่งยืดอกช่วงที่ราคายังดีออกไป แต่แลกกับการที่บริษัทต้องขยายกำลังผลิตสามระลอกพร้อมกัน ทั้งที่ San Jose และ Greensboro ในกรณี Demand ไม่มาตามคาด ของที่ลงทุนไว้จะกลายเป็นภาระทันที ถ้าวัฏจักรกลับตัวก่อนกำลังผลิตใหม่เดินเต็มกำลัง

งบ GAAP อ่านพิ้งง่าย และราคาเคลื่อนไหวตามธีมทั้งกลุ่ม งบล่าสุดแสดงขาดทุนตามมาตรฐาน GAAP จากรายการบัญชีครั้งเดียวที่ไม่ใช่เงินสด ทำให้ตัวคิดกรอบที่อิง GAAP อ่านผิด และมีการเพิ่มจำนวนหุ้น ขณะที่หุ้นกลุ่ม AI Optics มักเคลื่อนไหวพร้อมกันทั้งกลุ่มตามธีมมากกว่าแยกตามผลงานรายตัว

รายชื่อนักวิเคราะห์



พศุภ โกมมาการ, CISA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพ์

เลขที่ทะเบียน: 137386



ภาณุรักษ์ สือจินดากรณ์

นักกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ

Cover Image: Company Media

Upside: 13.18%
3.30 | 3.73

DR Last Price (฿)

DR Target Price (฿)

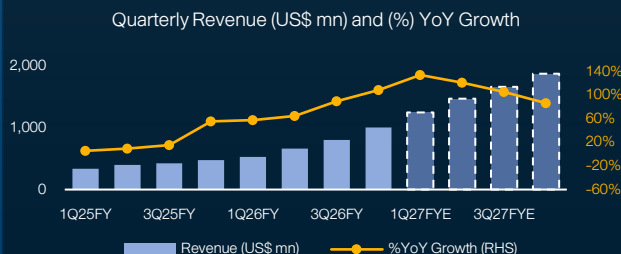
Notes : DR Target Price คำนวณจากราคาปิดการณ่ของหุ้นอ้างอิงในอีก 12 เดือนข้างหน้า โดย Bloomberg Consensus แปลงด้วยอัตราแลกเปลี่ยน 10,000: 1 และ Fx Spot Rate = 32.884 THB/USD

ผลิตภัณฑ์และบริการที่สำคัญ

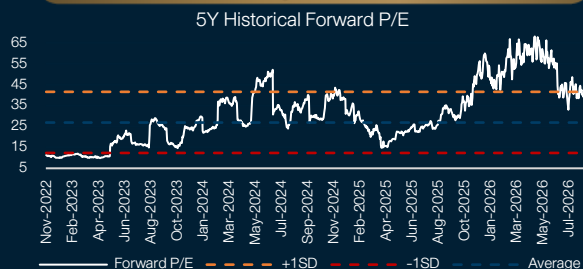
EML 200G
Laser Chip1.6T OSFP
TransceiverOptical
Switch

High-Power ELS

รายได้รายไตรมาส และอัตราการเติบโต



เทรดใน Premium ที่สูงขึ้นตามการเติบโตที่เร่งตัว



มุมมองการลงทุน: กว่ยยส-สม

เรามีมุมมอง Positive ใน่นำทยอยสะสม จาก Operating Leverage ที่เร่งแรงกว่าที่ผู้บริหารเคยประเมิน และการที่บริษัทไล่ให้เป้ากำไรปี 2028 เป็นครั้งแรก ลำดับการเติบโตคือ Transceiver ระหว่างนี้ ตามด้วย scale-up ครึ่งหลังปี 2027 และ OCS ปลายปี 2028 ในเชิงมูลค่า หุ้นเทรดที่ Forward P/E* 41.45 เท่า เทียบการเติบโตกำไรต่อหุ้น CAGR 3 ปีที่ 102% คิดเป็น PEG** เพียง 0.41 เท่า จุดที่ต้องเฝ้าคือถ้าเลเซอร์เลิกขาดเร็วกว่าที่บอก อำนาจตั้งราคาจะหายก่อนกำลังผลิตใหม่เดินเต็ม

*Forward P/E ปัจจุบัน | **PEG = P/E หาร CAGR ทำไร 3 ปี
ที่มา: Bloomberg, Citi Conference, SET | ข้อมูล ณ วันที่ 10 ก.ย. 69 | จัดทำ ณ วันที่ 10 ก.ย. 69
คำเตือน: ผู้ลงทุนควรศึกษา ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน ผลตอบแทนในอดีตไม่ได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต การลงทุนในต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

