



บริษัททำธุรกิจอะไร ?

Corning คือผู้นำด้านวัสดุศาสตร์อายุกว่า 175 ปี ที่ทำเงินด้วยการคิดค้นวัสดุแก้ว และออกแบบเพื่อแก้ปัญหาที่ยากให้ลูกค้าอุตสาหกรรม สินค้าของบริษัทช่วยลดต้นทุนรวมของระบบ ไม่เน้นการแข่งขันด้วยสงครามราคา พอร์ตรายได้กระจายหลายกลุ่ม โดยมี Optical Communications ที่เป็นสายไฟเบอร์และอุปกรณ์เชื่อมต่อใน Data Center เป็นเครื่องยนต์โตเร็วสุดจากคลื่น Gen AI ขณะที่ Display เป็นฐานกำไรที่อึดตัวแต่ยังคุมราคาได้ เสริมด้วย Gorilla Glass ยานยนต์ และโซลาร์ (Hemlock) จุดเปลี่ยนล่าสุดคือแผ่น Springboard ที่ยกเป้ารายได้สู่ 4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ภายในปี 2030 หนุนด้วยสัญญาณระยะยาวกับลูกค้ายักษ์อย่าง NVIDIA และ Amazon



ปัจจัยสนับสนุนการเติบโต

คลื่น AI ดันความต้องการไฟเบอร์โตเร็วกว่าการเพิ่มจำนวน GPU การสร้างคลัสเตอร์ AI ทำให้ความต้องการอุปกรณ์เชื่อมต่อแบบแสงโตเร็วกว่าการเพิ่มจำนวน GPU ราว 1.3 ถึง 1.5 เท่า และการย้ายสถาปัตยกรรมภายในเซิร์ฟเวอร์จากทองแดงเป็นแสงเพิ่มปริมาณไฟเบอร์ต่อหน่วยได้สูงถึง 10 เท่า ปี 2025 กลุ่ม Optical โตแล้ว 35% และ 6.3 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ

สัญญาณระยะยาวกับลูกค้ายักษ์ช่วยออกเงินขยายกำลังผลิต Corning ผู้บุกเบิกคาร์บอนไฟเบอร์โลกด้วยสัญญาณระยะยาวที่ลูกค้าร่วมลงทุน เช่น Meta 6 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ Apple 2.5 พันล้านดอลลาร์สหรัฐฯ บวก NVIDIA และ Amazon ที่เข้ามาช่วงปี 2026 รูปแบบนี้ลดความเสี่ยงการลงทุนโรงงานที่ใช้เงินสูง เพราะลูกค้าจ่ายล่วงหน้าหรือถือหุ้นเพื่อประกันกำลังผลิต ฐานผลิต 34 แห่งใน 15 รัฐของสหรัฐฯ เป็นแต้มต่อเหนือคู่แข่งจีน

Operating leverage สูงคืนอัตรากำไรขยายตามแผน Springboard ซึ่งตั้งเป้ารายได้ 3 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2028 และ 4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ในปี 2030 บนธุรกิจที่ต้นทุนคงที่สูง เมื่อเติมกำลังผลิตที่มีอยู่ให้เต็ม อัตรากำไรจึงขยายเร็ว ปี 2025 บริษัททำอัตรากำไรจากการดำเนินงานแตะระดับ 20% ได้เร็วกว่าแผนเดิม 1 ปี และตั้งเป้าให้สามารถรักษาระดับเกิน 20% ได้ต่อเนื่อง



ความเสี่ยงที่สำคัญ

วัฏจักร Display กดดันฐานกำไรในครึ่งปีหลัง Display ยังเป็นแหล่งกำไรสำคัญ แต่ราคาแผงจอ LCD คาดเริ่มปรับฐานลงตั้งแต่เดือนกรกฎาคม 2026 ตามความต้องการที่ครึ่งปีหลังที่เสี่ยงชะลอ กลุ่มนี้ยังอ่อนไหวต่อค่าเงินเยนเทียบดอลลาร์สหรัฐฯ โดยปี 2025 รายได้ Display ลดลง 5% จากการรีเซ็ตอัตราแลกเปลี่ยน แม้นริษัทขึ้นราคาชัดเจนจนทำกำไรได้ดีก็ตาม

ลงทุนหนักทดแทนและเงินสด บวกการเพิ่มลูกค้าไม่ถาวร การขยายกำลังผลิตเฟสใหม่ต้องใช้เงินลงทุนสูงก่อนรายได้จะตามมา จึงเกิดการแปลงกำไรเป็นกระแสเงินสดในระยะสั้น แม้สัญญาณระยะยาวช่วยลดความเสี่ยงบางส่วน การเติบโตของ Photonics และการย้ายทองแดงเป็นแสงยังขึ้นกับจังหวะการปรับใช้ของ NVIDIA และระบบนิวคูลี ถ้าช้ากว่าปี 2028 ถึง 2030 จะกระทบเป้ารายได้ อีกทั้งรายได้กลุ่ม Optical ยังกระจุกกับลูกค้าไม่กี่ราย

รายชื่อนักวิเคราะห์



พศุภ โพนนาการ, CISA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพ์

เลขที่ทะเบียน: 137386



ภาณุรินทร์ สือจินดากรณ์

นักกลยุทธ์หุ้นต่างประเทศ

Cover Image Source: Corning

6.20

DR Last Price (฿)

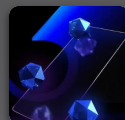
7.24

DR Target Price (฿)

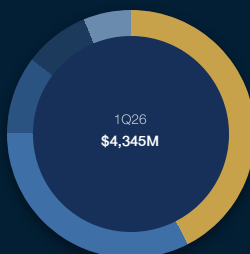
Upside: 16.82%

Notes : DR Target Price คำนวณจากราคาตลาดการันตีของหุ้นอ้างอิง
ในอีก 12 เดือนข้างหน้า โดย Bloomberg Consensus แปลงด้วย
อัตราแลกเปลี่ยน 1,000:1 และ Fx Spot Rate = 33.42 THB/USD

ผลิตภัณฑ์และบริการที่สำคัญ

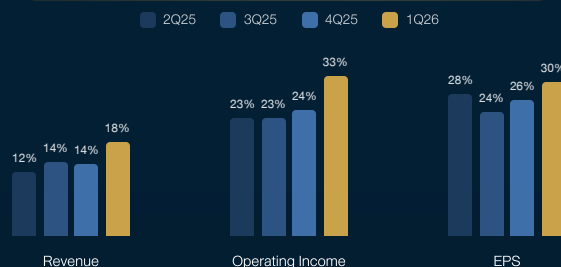
Optical Fiber
& CableGorilla Glass
Cover GlassDisplay Glass
LCD SubstrateHemlock
Polysilicon

สัดส่วนรายได้ 1Q26 (Revenue Mix)



- Optical Comm. — 42%
- Glass Innovations — 33%
- Automotive — 10%
- Solar — 9%
- Life Sciences & Emerging — 6%

%YoY Key Metric Growth



มุมมองการลงทุน: กอวยสะสม

ปัจจุบันหุ้นมีค่าการันตีการเติบโต* อยู่ที่ 36.8% ต่อปี บน P/E** ราว 44 เท่า ด้วยสตอรี่ AI-optical เราจึงแนะนำทยอยสะสมที่ราคาปัจจุบัน โดยมีแผน Springboard สู่ 4 หมื่นล้านดอลลาร์สหรัฐฯ ซึ่งเป็นสัญญาณระยะยาวจากลูกค้ารายใหญ่เป็นแรงหนุนหลักที่จับต้องได้ นอกจากนี้ธุรกิจ Optical ยังโตแรงต่อเนื่อง สิ่งที่ต้องจับตาคือการปรับราคา Display ขึ้นในครึ่งปีหลังและกระแสเงินสดช่วงลงทุนหนัก ซึ่งเรามองยังเป็นจังหวะสะสมมากกว่าความเสี่ยงต่อพื้นฐานระยะยาว

* อัตราการเติบโต EPS ในระยะยาวโดยเฉลี่ย 5 ปี ** ค่าการันตีทำในอีก 12 เดือนข้างหน้า
ที่มา: Bloomberg และ SET ข้อมูล ณ วันที่ 13 ก.ค.69 | จัดทำ ณ วันที่ 13 ก.ค.69

คำเตือน: ผู้ลงทุนควรศึกษา ทำความเข้าใจลักษณะสินค้า ก่อนโฟลด์ตอบแทนและความเสี่ยงก่อนตัดสินใจลงทุน ผลตอบแทนในอดีตมิได้เป็นเครื่องยืนยันถึงผลตอบแทนในอนาคต การลงทุนในต่างประเทศอาจมีความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน