

Welcome To The World Of STOCKS!

Егембердиев Таир
28.10.2026

t.yegemberdiyev@halykfinance.kz



Обзор компании Coherent Corp. (COHR)

Сектор	Инфо. технологии
Отрасль	Оптические компоненты
Торговая площадка	NYSE
ISIN	US19247G1076
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация, \$млрд	46.4
Средний ежедневный объем торгов, \$млн	2 072.1
Бета акции, х	2.1
Максимальная цена за 52 недели, \$	440.0
Минимальная цена за 52 недели, \$	123.8
Дата следующей отчетности	04.11.2026
Кредитные рейтинги за последние 12 месяцев	(S&P) BB-

Текущая цена: \$235

Потенциал

+20,0%

Целевая цена: \$282

(3 месяца)

Финансовые показатели (ф.г.)	2025	2026	2027П	2028П
Выручка, \$млн	5 810	7 118	10 756	14 659
EBITDA, \$млн	903	1 482	2 857	4 255
Чистая прибыль, \$млн	49	770	1 542	2 530
EPS, \$/акцию	-0.52	4.34	7.70	12.18
Валовая марж-ть, %	35%	37%	41%	42%
Опер. марж-ть, %	5%	13%	18%	21%
EBITDA марж-ть, %	16%	21%	27%	29%
Чистая марж-ть, %	1%	11%	14%	17%
ROA, %	0%	5%	8%	11%
ROE, %	8%	9%	14%	22%

Источник: Bloomberg

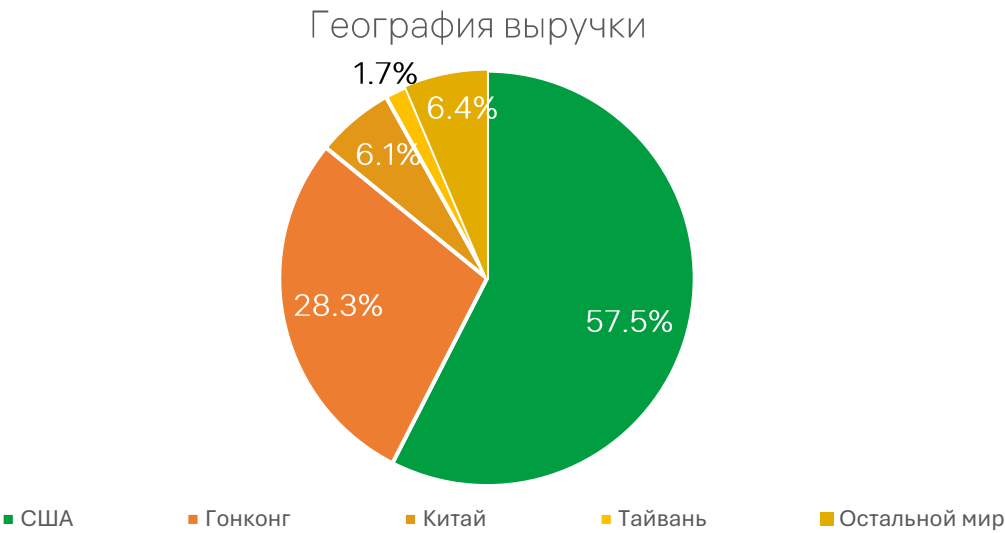
Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>

Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

Coherent Corp. является одним из крупнейших в мире производителей оптических и лазерных компонентов и систем. Компания выпускает оптические трансиверы, лазеры, оптические коммутаторы и специальные материалы, с помощью которых данные передаются светом по оптоволокну между серверами, стойками и дата-центрами. Проще говоря, Coherent производит «световые провода» для ИИ. Чем больше ИИ-ускорителей гиперскейлеры объединяют в кластеры, тем больше оптических соединений им требуется.



Ключевые продукты

Дата-центры	Крупнейшее и самое быстрорастущее направление в составе сегмента «Дата-центры и коммуникации». Компания продаёт оптические трансиверы 800G и 1,6T, которые превращают электрический сигнал в световой и связывают ИИ-серверы с коммутаторами. В 4 кв. FY26 выручка направления выросла на 66% г/г. Рост ограничивает не спрос, а выпуск лазеров, поэтому каждое расширение мощностей напрямую превращается в продажи. Новые продукты, оптические коммутаторы OCS и решения CPO/NPO, формируют следующую волну роста.
Коммуникации	Оптика для связи между дата-центрами и для телеком-сетей: когерентные модули ZR/ZR+, решения DCI и pump-лазеры для оптических усилителей. В 4 кв. FY26 выручка направления выросла на 56% г/г. Coherent входит в число двух значимых мировых поставщиков pump-лазеров, дефицит которых позволяет компании повышать цены и переходить к продаже более маржинальных систем multi-rail.

**Промышленность
(Industrial)**

Промышленные лазеры, оптика и инженерные материалы для производства полупроводников и дисплеев, медицины и науки. Выручка сегмента в 4 кв. FY26 составила \$430,5 млн (-15,8% г/г), снижение частично связано с продажей непрофильных активов. Сегмент диверсифицирует бизнес, а менеджмент ожидает его восстановления на фоне роста заказов от производителей оборудования для полупроводников.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках	2024	2025	2026	% изм. 2026/25
Выручка	4 708	5 810	7 118	22.5%
Себестоимость	-3 252	-3 767	-4 449	18.1%
Валовая прибыль	1 456	2 043	2 669	30.6%
Операционные расходы	-1 360	-1 753	-1 771	1.0%
Операционная прибыль	96	290	898	209.8%
Неоперационные расходы	-244	-196	-50	-74.3%
Налог на прибыль	-9	-45	-43	-4.7%
Чистая прибыль	-156	49	805	1530.7%
Прибыль на акцию	-1.84	-0.52	4.34	-

Балансовый отчет	2024	2025	2026	% изм. 2026/25
Денежные средства	926	909	1 987	118.5%
Деб. задолженность	849	964	1 343	39.3%
Запасы	1 286	1 438	2 581	79.5%
Прочие активы (+гудвил)	9 610	9 723	9 389	-3.4%
Основные средства	1 817	1 878	2 999	59.8%
Активы	14 489	14 911	18 300	22.7%
Кред. задолженность	935	1 229	2 437	98.2%
Долг	4 303	3 894	3 538	-9.1%
Прочие обязательства	1 304	1 307	1 087	-16.8%
Обязательства	6 542	6 430	7 062	9.8%
Капитал	7 946	8 481	11 238	32.5%

Отчет о движении ден. ср	2024	2025	2026	% изм. 2026/25
Опер. денежный поток	546	634	80	-87.5%
Инвест. денежный поток	-351	-414	-1 414	-
в т.ч. капитальные затраты	-347	-441	-1 103	-
Фин. денежный поток	758	-452	1 477	-
Свободный денежный поток	199	193	-1 023	-

Маржинальность	2024	2025	2026
Валовая маржинальность	31%	35%	37%
Опер. маржинальность	2%	5%	13%
Чистая маржинальность	-3%	1%	11%
EBITDA маржинальность	15%	16%	21%

Пояснение к отчетности

Валовая маржа выросла с 35% до 37,5%. Операционные расходы при этом почти не изменились (+1%), поэтому операционная прибыль утроилась до \$898 млн, а операционная маржа поднялась с 5% до 13%. Это классический эффект операционного рычага. Неоперационный убыток сократился с \$196 млн до \$50 млн за счёт снижения процентных расходов: за год компания погасила \$513 млн долга, а чистый долг сократился с \$3,0 млрд до \$1,6 млрд. Эффективная налоговая ставка около 5% необычно низкая. В итоге чистая прибыль выросла с \$49 млн до \$805 млн. Скачок EPS с -0,52 до 4,34 объясняется не только ростом прибыли. В FY25 чистая прибыль была положительной, а EPS отрицательным, потому что из прибыли вычитались дивиденды по привилегированным акциям Bain Capital. В FY26 привилегированные акции Series B полностью конвертированы в обыкновенные, и \$2,5 млрд переклассифицированы из мезонинного капитала в акционерный.

2 марта 2026 года Coherent продала NVIDIA пакет из 7,79 млн акций на сумму около \$2 млрд, а NVIDIA взяла на себя многомиллиардное обязательство по закупкам продукции Coherent. Отсюда положительный финансовый денежный поток +\$1,48 млрд: около \$2 млрд привлечено от NVIDIA, около \$0,5 млрд направлено на погашение долга.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тикер	Капит., млрд\$	EV/ EBITDA FY1	EV/ EBITDA FY2	EV/SALES FY1	P/S	ROE	ROA
COHR	46.4	15.9	10.7	4.2	4.1	9.3%	4.8%
LITE	74.1	25.9	15.7	7.3	20.4	-	-
CIEN	47.6	33.3	20.6	5.7	7.9	22.4%	9.5%
FN	11.7	14.2	11.7	1.5	2.5	21.3%	14.0%

Текущая цена: \$235

Целевая цена: \$282

Потенциал

(3 месяца)

+20,0%



Технический анализ

На текущий момент техническая картина по акциям Coherent Corp. (COHR) демонстрирует важные признаки потенциального перелома среднесрочного нисходящего тренда, который развивался с июньских максимумов в районе 420–440 долларов. Ключевым фактором для изменения рыночных настроений выступает подтвержденная бычья дивергенция: в то время как ценовой график обновил локальные минимумы, опустившись к сильной психологической зоне поддержки 200–210 долларов, индикатор импульса сформировал более высокие впадины, закрепившись вблизи отметок 35–40. Это классическое расхождение сигнализирует о существенном истощении давления со стороны продавцов и угасании медвежьего импульса, что технически создает благоприятные условия для развития отскока в полноценный разворот. Сценарий остаётся в силе, пока цена удерживается выше зоны поддержки 200–210 долларов; закрепление ниже 200 долларов отменит его.

Отраслевой прогноз

Главный двигатель отрасли стремительный рост вложений в инфраструктуру для искусственного интеллекта. Nvidia оценивает совокупные расходы на такую инфраструктуру в \$3-4 трлн к 2030 году. Рынок оптики для дата-центров, по оценке исследовательской компании LightCounting, растёт примерно на 28% в год - с \$20 млрд в 2025 году до более \$70 млрд к 2030 году, а самый скоростной сегмент (стандарт 1,6T, то есть 1,6 терабита в секунду) прибавляет около 120% в год. Отдельный рынок оптики нового поколения (её размещают ближе к процессору) достигнет более \$18 млрд к 2030 году - около четверти всего рынка.

Инвестиционные драйверы

Расширение мощностей InP превращается в выручку	Главным ограничением роста Coherent последние кварталы был не спрос, а нехватка собственных лазеров на фосфиде индия (InP). Менеджмент планировал удвоить внутренний выпуск к концу 1 кв. FY27 (квартал завершился 30.09.2026), на квартал раньше первоначального плана, и более чем удвоить его ещё раз к концу 2027 календарного года. Выпуск лазеров InP уже вырос на 80% г/г в 4 кв. FY26, а выручка дата-центров, по ожиданиям J.P. Morgan, прибавит более 80% г/г в 1 кв. FY27. Весь объём расширения уже продан: FY27 фактически законтрактован, заказы расписаны до 2028 г., а долгосрочные соглашения (LTA) действуют до конца десятилетия. Параллельно собственные лазеры заменяют более дорогие закупки у сторонних поставщиков, поэтому рост мощностей одновременно увеличивает продажи и маржу. Консенсус ожидает роста выручки FY27 на ~51% до \$10,8 млрд и EPS на ~77%.
Переход на 1,6Т и оптика внутри ИИ-кластеров	Каждое новое поколение ИИ-ускорителей требует более быстрых соединений, и рынок переходит с трансиверов 800G на 1,6T. По оценке LightCounting, сегмент 1,6T будет расти с CAGR около 120% и достигнет ~\$40 млрд к 2030 г. Coherent уже наращивает поставки 1,6T и остаётся одним из немногих производителей с полным набором собственных компонентов. Второй независимый драйвер связан с переводом сетей scale-up, которые соединяют ускорители внутри стойки, с меди на оптику. По оценке менеджмента, в таких сетях примерно в 10 раз больше соединений, чем в сетях scale-out, поэтому этот переход создаёт дополнительный рынок сверх роста капитальных затрат на дата-центры. Совокупный адресный рынок компании оценивается в \$90 млрд к концу десятилетия.
CPO, NPO и платформа PhotonLink	В сентябре 2026 г. Coherent представила PhotonLink, платформу интегрированной оптики для архитектур CPO, NPO и оптических соединений «чип-чип». В таких решениях оптика переносится вплотную к процессору, что снижает энергопотребление и повышает пропускную способность. NVIDIA выступает якорным клиентом компании в CPO, ещё один крупный заказчик выбран якорным в NPO, а общее число проектов превышает 25. Выручка CPO для сетей scale-out начнётся в квартале, заканчивающемся в декабре 2026 г., масштабирование в сетях scale-up и NPO ожидается во второй половине 2027 г. По оценке менеджмента, контент Coherent может достигать ~\$15 тыс. на один чип с пропускной способностью 100T, а адресный рынок PhotonLink

	составит \$30 млрд к 2030 г. Валовая маржа платформы выше средней по компании.
Новые продукты OCS и multi-rail	Оптические коммутаторы OCS направляют световой сигнал без преобразования в электрический, что экономит энергию и упрощает архитектуру крупных ИИ-кластеров. Компания удвоила оценку адресного рынка OCS до более чем \$4 млрд, а выручка направления растёт квартал к кварталу на базе платформы 320×320. Решения multi-rail для оптических линий связи с адресным рынком свыше \$2 млрд к 2030 г. начнут приносить выручку в первой половине 2027 г. Здесь Coherent использует дефицит рипр-лазеров, где она является одним из двух значимых мировых поставщиков, чтобы продавать не отдельные компоненты, а готовые системы с более высокой маржой. Оба продукта добавляются поверх растущего бизнеса трансиверов и улучшают ассортимент. Для инвесторов это важно, так как снижает зависимость компании от одного продукта и одного поколения трансиверов.
Рост маржи за счёт цен, ассортимента и 6-дюймовых пластин	Валовая маржа Coherent (non-GAAP) выросла с 34% в FY24 до 40,2% в 4 кв. FY26 (по GAAP — 38,5%) и увеличивалась в 8 из 9 последних кварталов. Менеджмент нацелен на уровень выше 42% и ожидает дальнейшего роста. Источников три. Во-первых, дефицит мощностей позволяет повышать цены на действующие продукты. Во-вторых, новые продукты (PhotonLink, OCS, multi-rail) имеют маржу выше средней. В-третьих, переход на 6-дюймовые пластины InP даёт более чем в 4 раза больше кристаллов с пластины при себестоимости кристалла менее половины от уровня 3-дюймовой пластины. По расчёту Halyk Research, каждые +100 бп валовой маржи добавляют около \$0,5 к прогнозной EPS FY28. Дополнительную поддержку окажет восстановление промышленного сегмента. Рост маржи обеспечивает опережающий рост прибыли по сравнению с выручкой, и менеджмент прямо закладывает это в ориентиры на FY27.
Ключевые риски	
Зависимость от нескольких крупных клиентов	Значительную часть выручки приносят несколько крупных заказчиков (по итогам FY26 два клиента обеспечили каждый более 10% выручки). Если кто-то из них сократит или отложит закупки, это заметно ударит по выручке и вызовет колебания результатов от квартала к кварталу. Компания снижает этот риск, привлекая новых клиентов, в том числе неооблака (neocloud), но полностью зависимость пока не устранена.

Замедление расходов на ИИ и смена технологий	Сейчас крупнейшие облачные компании тратят на ИИ рекордные суммы. Если эти вложения замедлятся — из-за нехватки электроэнергии, ограничений в цепочке поставок или более строгого контроля отдачи от инвестиций, — пострадают все поставщики оборудования для ИИ, включая Coherent. Отдельный риск связан со сменой технологий: ускоренный переход к CPO, где оптика интегрируется в коммутатор и часть подключаемых трансиверов становится не нужна, или быстрая смена поколений (800G → 1,6T → 3,2T) могут обесценить часть мощностей и запасов, которые за FY26 выросли на 79,5%, если компания не успеет перестроить ассортимент.
Конкуренция и высокая цена акции	На рынке трансиверов Coherent конкурирует с Lumentum, а также с китайскими производителями InnoLight и Eoptolink, которые наращивают долю в поставках 800G и 1,6T гиперскейлерам и ведут агрессивную ценовую политику. В CPO компании предстоит конкурировать с Broadcom и собственными разработками заказчиков. По мере ввода мощностей у конкурентов дефицит лазеров ослабнет, что ограничит возможность повышать цены. Кроме того, акция очень волатильна (бета 2,1, падение почти вдвое от максимума \$440): в цену заложен быстрый рост прибыли, поэтому любой промах по результатам или ориентирам может вызвать резкую и глубокую коррекцию. Расходы на разработки выросли в FY26 на 24% до \$723 млн, и при замедлении выручки они будут давить на маржу.



Предупреждение о рисках при инвестировании в акции:

Инвестиции в акции связаны с риском возникновения убытков вследствие изменения рыночной стоимости ценных бумаг, финансового состояния эмитента и иных факторов. Доходность по акциям не гарантируется. Прошлые результаты инвестирования не определяют доходность в будущем.

АО «Halyk Finance», дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны АО «Halyk Finance» купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2026 г., все права защищены