

Welcome To The World Of STOCKS!

Мамаева София
06.10.2026

s.mamaeva@halykfinance.kz

fabrinet

Обзор компании Fabrinet (FN)

Сектор	Инфо. Технологии
Отрасль	Электронное оборудование
Торговая площадка	NYSE
ISIN	KYG3323L1005
Валюта отчетности	Доллар США
Капитализация, \$млрд	16.3
Сред. ежедневный объем торгов, млн	394.2
Бета акции, х	1.6
Максимальная цена за 52 недели, \$	748.9
Минимальная цена за 52 недели, \$	358.3
Дата следующей отчетности	03.11.2026
Кред. рейтинги за последние 12 м.	-

Текущая цена: \$453.8

Потенциал

+20,0%

Целевая цена: \$544.6

(3 месяца)

Фин.показатели	2025	2026 ¹	LTM	2027П	2028П
Выручка, \$млн	3 419	4 641	4 641	6 074	7 237
EBITDA, \$млн	380	533	533	755	914
Чис. прибыль, \$млн	332	472	472	603	736
EPS, \$/акцию	9.23	13.21	13.21	16.87	20.48
Валовая марж-ть, %	12%	12%	12%	12%	12%
Опер. марж-ть, %	9%	10%	10%	11%	11%
EBITDA марж-ть, %	11%	11%	11%	12%	13%
Чистая марж-ть, %	10%	10%	10%	10%	10%
ROA, %	13%	14%	14%	-	-
ROE, %	18%	21%	21%	24%	31%
P/E	49.3	38.3	38.3	25.5	21.1

Источник - Bloomberg

¹ Финансовый год компании Fabrinet не совпадает с календарным и заканчивается в конце июня. В связи с этим «2026 финансовый год» охватывает период с июля 2025 года по июнь 2026 года и на данный момент уже полностью завершен.

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

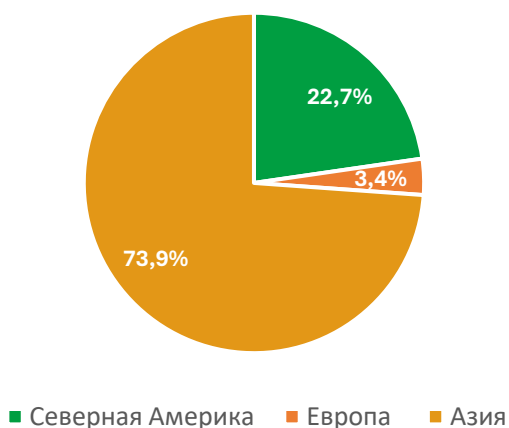
Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

Fabrinet представляет собой специализированного контрактного производителя. В отличие от классических производителей электроники, фокусирующихся на массовой сборке стандартных печатных плат, Fabrinet специализируется на высокосложных оптических, электромеханических и электронных компонентах. Производство такой продукции требует сверхточной сборки, сложного отвода тепла и строгого контроля качества. Бизнес-модель компании строится на предоставлении полного цикла услуг для OEM-производителей (оригинальных разработчиков оборудования). Это включает в себя инженерную поддержку, управление цепочками поставок, сборку, упаковку и комплексное тестирование устройств. Компания выпускает оптические трансиверы (устройства для приема и передачи данных по оптоволоконным кабелям), лазерные системы, датчики и межсетевые оптические модули. Доходы компании формируются в трех основных сегментах: центры обработки данных, коммуникационная инфраструктура, а также автомобильная электроника, промышленное и медицинское оборудование. Клиентская база включает крупных производителей сетевого оборудования и гиперскейлеров, среди которых ключевыми заказчиками выступают такие компании, как Cisco, NVIDIA, Nokia и Amazon. Fabrinet работает как по прямым контрактам с этими технологическими гигантами, так и с независимыми разработчиками оптических модулей. Устойчивое рыночное положение компании формируется за счет двух ключевых факторов. Отсутствие собственного бренда и интеллектуальной собственности на конечную продукцию полностью исключает конфликт интересов с заказчиками, благодаря чему клиенты доверительно передают Fabrinet свои закрытые чертежи и технологии. Кроме того, бизнес-модель характеризуется высокими издержками смены поставщика для заказчиков: процесс квалификации высокоточного оптического производства требует длительного времени, в связи с чем перенос выпусков на сторонние площадки сопряжен со значительными затратами и рисками снижения качества.

Географическое разделение
выручки



Сегменты выручки



Ключевые продукты

Оптическая связь	Сегмент оптической связи представляет собой системообразующее и самое крупное направление бизнеса Fabrinet, генерирующее порядка 75–80% совокупной выручки компании и выступающее главным локомотивом ее инвестиционной привлекательности. В этот сегмент входит производство высокотехнологичных оптических трансиверов (устройств, конвертирующих электрические сигналы в световые и обратно) ключевых высокоскоростных стандартов от 400G и 800G до передовых 1.6T, модулей связи DCI² для передачи данных между распределенными центрами обработки данных, а также сложного оборудования для магистральных телекоммуникационных сетей и межспутниковых лазерных каналов связи. Здесь же сконцентрировано производство архитектур нового поколения, таких как ко-пакетированная оптика и системы оптической коммутации, где требования к прецизионности сборки измеряются субмикронными величинами. Основными конечными потребителями этой продукции являются операторы гигантских облачных ЦОД, разработчики сетевого оборудования и создатели суперкомпьютерных кластеров. Для инвестора данный сегмент ценен тем, что он напрямую монетизирует взрывной рост глобальных капиталовложений в ИИ-инфраструктуру, технологических замен медных соединений на оптические и постоянное усложнение архитектуры передачи данных, требующее уникальных компетенций Fabrinet.
Неоптическая связь	Сегмент неоптических технологий формирует порядка 20–25% доходов Fabrinet и выступает в качестве защитного и высокомаржинального фундамента, который диверсифицирует бизнес компании и снижает зависимость от циклических колебаний IT-сектора. В данное направление входит производство высокоточных промышленных и медицинских лазерных систем, используемых в хирургии, офтальмологии, а также в высокоточной лазерной резке, сварке и обработке материалов для машиностроения и полупроводниковой индустрии. Кроме того, сегмент включает контрактную сборку автомобильной электроники и сложнейших сенсоров, таких как компоненты для лидаров (лазерных локаторов автопилота), систем помощи водителю и специализированных электромеханических узлов. Заказчиками здесь выступают автомобильные концерны,

² DCI (Data Center Interconnect) — это технология соединения двух или более центров обработки данных (ЦОД) друг с другом с помощью высокоскоростных оптических линий связи.

медицинские корпорации и производители промышленного оборудования. В рамках инвестиционной идеи неоптический сегмент обеспечивает компании устойчивый и предсказуемый поток денежных средств, так как работа с медицинскими и автомобильными регуляторными стандартами создает высокие барьеры для входа конкурентов.

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках (млн \$)	2024	2025	2026	% изм. 26/25
Выручка	2 883	3 419	4 641	35.7%
Себестоимость	-2 527	-3 006	-4 085	35.9%
Валовая прибыль	356	413	556	34.6%
Операционные расходы	-79	-89	-94	5.6%
Операционная прибыль	277	324	462	42.6%
Неоперационные доходы	34	31	92	196.8%
Расходы по налогу на прибыль	-15	-23	-82	256.5%
Чистая прибыль	296	332	472	42.2%
Прибыль на акцию	8.17	9.23	13.21	43.1%

Балансовый отчет (млн \$)	2024	2025	2026	% изм. 26/25
Денежные средства	859	934	875	-6.3%
Дебиторская задолженность	592	759	1 018	34.1%
Запасы	463	581	1 021	75.7%
Прочие оборотные активы	98	155	245	58.1%
Основные средства	313	386	619	60.4%
Прочие активы	13	16	132	725.0%
Активы	2 338	2 831	3 910	38.1%
Текущие обязательства	558	810	1 403	73.2%
Долг	4	4	3	-25.0%
Прочие обязательства	31	36	51	41.7%
Обязательства	593	850	1 457	71.4%
Капитал	1 745	1 981	2 453	23.8%

Отчет о движении ден. ср (млн \$)	2024	2025	2026	% изм. 26/25
Операционный денежный поток	413	328	257	-21.6%
Инвестиционный денежный поток	-170	-286	-184	-35.7%
в т.ч. капитальные затраты	-48	-121	-253	109.1%
Финансовый денежный поток	-65	-147	-31	-78.9%
Свободный денежный поток	366	207	4	-98.0%

Маржинальность (%)	2024	2025	2026
Валовая маржинальность	12%	12%	12%
Опер. маржинальность	10%	9%	10%
Чистая маржинальность	10%	10%	10%
EBITDA маржинальность	11%	11%	11%
Марж. свободного ден. потока	13%	6%	0%

Пояснение к отчетности

В 2026 финансовом году выручка Fabrinet выросла на 35,7% в годовом выражении до \$4 641 млн благодаря спросу на решения для искусственного интеллекта, высокопроизводительных вычислений, телекоммуникаций, автопрома и соединения дата-центров. За счет операционного рычага и сдерживания роста операционных расходов до 5,6% г/г операционная прибыль увеличилась на 42,6% г/г до \$462 млн, а операционная рентабельность восстановилась до 10% при валовой марже 12%. Чистая прибыль выросла до \$472 млн, а прибыль на акцию до \$13,21, несмотря на скачок налоговых расходов на 256,5% г/г из-за введенного в Таиланде налога по правилам Организации экономического сотрудничества и развития. Баланс отражает подготовку к расширению: запасы увеличились на 75,7% г/г до \$1 021 млн под запуск новых программ, а дебиторская задолженность выросла на 34,1% г/г до \$1 018 млн. Основные средства выросли на 60,4% г/г до \$619 млн из-за строительства заводов в Таиланде и США для достижения ориентира по выручке в \$12,5–14,0 млрд. Отток средств в оборотный капитал сократил операционный денежный поток до \$257 млн, а пиковые капитальные затраты в \$253 млн урезали свободный денежный поток на 98,0% г/г до \$4 млн. При этом долгосрочный долг остался минимальным (\$3 млн), а рост краткосрочных обязательств на 73,2% г/г до \$1 403 млн вызван увеличением кредиторской задолженности под закупки сырья.

ОЦЕНКА КОМПАНИИ

Тик.	Капит.,	For.			EV/			ROE	ROA	ROIC	Див. Дох-ть
	млрд\$	P/E	P/E	PEG	EBITDA	P/B	P/S				
FN	16.3	38.3	21.1	-	33.3	6.6	3.5	21.3%	14.0%	18.9%	0.0%
FLEX	43.1	37.6	16.5	0.5	11.3	7.8	1.5	18.4%	4.4%	10.6%	0.0%
LITE	97.9	202.2	31.7	-	82.5	20.8	27.2	-240.0%	-120.3%	-18.2%	0.0%
CLS	48.3	41.0	19.3	0.6	27.5	17.7	2.8	52.7%	13.9%	38.6%	0.0%

Текущая цена: \$453.8

Целевая цена: \$544.6

Потенциал
(3 месяца)

+20,0%



Технический анализ

Котировки компании продолжают восстановление, поднявшись в район \$453,74. Цена успешно преодолела важный уровень в виде 100-периодной скользящей средней (EMA 100) около отметки \$447,77 и сейчас торгуется выше нее. Индикатор относительной силы (RSI) находится на уровне 64,90, подтверждая сильный краткосрочный импульс покупателей и постепенное приближение к зоне перекупленности. В случае уверенного закрепления над пробитой EMA 100 акция откроет потенциал для движения к следующей значимой цели в районе 200-периодной скользящей средней (EMA 200) около отметки \$484,28. Однако при усилении давления продавцов котировки могут скорректироваться к зоне ближайшей поддержки, сформированной линиями EMA 50 (\$425,27) и EMA 20 (\$429,51) в диапазоне \$425–\$430.

Отраслевой прогноз

Мировой рынок оптической инфраструктуры находится в фазе активного роста, вызванного масштабными инвестициями облачных гигантов в ИИ-инфраструктуру (более \$1 трлн) и физическими ограничениями традиционных медных соединений. По оценкам экспертов, объем рынка оптических трансиверов (устройств для передачи данных по оптоволоконным кабелям) вырастет с \$16,5 млрд в 2025 году до \$26,0 млрд в 2026 году. При этом расходы крупнейших облачных компаний на оптику растут темпами свыше 30% в год, быстро смещаясь от модулей стандарта 400G к более высокоскоростным решениям 800G и 1.6T. Ограничения по мощности электросетей вынуждают операторов строить распределенные кластеры дата-центров, что подстегивает спрос на решения DCI (модули связи между удаленными ЦОД). В сочетании со спросом со стороны низкоорбитальных спутниковых систем и переходом на архитектуры нового поколения (ко-пакетированную оптику CPO и оптическую

коммутацию) в отрасли сохраняется дефицит производственных мощностей как минимум до середины 2027 года.

Инвестиционные драйверы

Расширение производственных мощностей

Fabrinet реализует план последовательного расширения своих производственных площадей для удовлетворения растущего спроса. В частности, компания завершает строительство нового производственного корпуса на территории кампуса в Чонбури (Таиланд). Параллельно ведется развитие и модернизация действующих площадок в Пайнхерсте, Нава Накорн и Санта-Кларе. Ввод в эксплуатацию новых объектов, а также возможная реализация планов по дальнейшей застройке свободных площадей, позволят компании существенно увеличить объемы выпускаемой продукции. По текущим оценкам, расширение инфраструктуры способно в долгосрочной перспективе обеспечить рост выручки приблизительно в три раза относительно текущих показателей. С точки зрения финансовых метрик, компания прошла период максимальных капитальных затрат на строительство, которые оказывали давление на свободный денежный поток. По мере ввода новых объектов в эксплуатацию объем необходимых инвестиций в инфраструктуру будет планомерно снижаться. Ожидается, что сокращение капитальных затрат на фоне прогнозируемого увеличения объемов продаж приведет к стабильному росту свободного денежного потока в ближайшие годы. Дополнительным фактором устойчивости выступает специфика бизнес-модели Fabrinet: часть узкоспециализированного производственного оборудования приобретается за счет клиентов. Это позволяет компании оптимизировать собственные капитальные расходы и поддерживать рентабельность инвестиций на стабильном уровне.

Диверсификация клиентской базы и рост маржинальности

Fabrinet реализует стратегию по снижению операционных рисков за счет сбалансированного распределения контрактов и увеличения доли высокомаржинальной продукции. В рамках этого процесса компания планомерно снижает зависимость от заказов NVIDIA на производство трансиверов 400G и 800G, переходя к прямому сотрудничеству с несколькими гиперскейлерами и коммерческими производителями оптических модулей. Старт данных программ запланирован на первый и второй кварталы 2027 финансового года соответственно, что должно обеспечить стабильную загрузку

	новых производственных мощностей. Замещение прежних объемов более сложными технологическими решениями с высокой добавленной стоимостью способствует улучшению показателей рентабельности. Ожидается, что валовая маржа стабильно закрепится на уровне 12%, а операционная маржа расширится до 11% благодаря эффекту масштаба и оптимизации коммерческих и административных расходов. Повышение предсказуемости финансовых потоков и снижение рисков, связанных с концентрацией клиентской базы, создают фундаментальные предпосылки для привлекательной оценки бизнеса. В результате, на фоне уверенного роста чистой прибыли, форвардный мультипликатор P/E планомерно снижается с 38,3х в 2026 году до 25,5х в 2027 году и 21,1х в 2028 году, что указывает на недооценку акций относительно прогнозируемых темпов роста.
Технологическое развитие и финансовая устойчивость	Структурные изменения в архитектуре центров обработки данных формируют долгосрочный спрос на сложные оптические компоненты. Инфраструктурные ограничения вынуждают операторов переходить к строительству распределенных кластеров, что стимулирует потребность в модулях дальнего действия (стандарты 400ZR и 800ZR³) для сегмента соединения дата-центров, годовой объем продаж в котором у Fabrinet уже превысил \$1 млрд. Параллельно компания переходит к серийному выпуску трансиверов следующего поколения стандарта 1.6T и систем интегрированной оптики. Технологическая сложность этих продуктов поддерживает высокую маржинальность и напрямую способствует увеличению операционной прибыли, которая по итогам 2026 года выросла на 42,6% по сравнению с предыдущим годом, достигнув \$462 млн. Ожидается, что развитие высокотехнологичного производства позволит сгенерировать операционный денежный поток в размере \$496 млн в 2027 году и \$921 млн в 2028 финансовом году. Этот переход опирается на консервативный финансовый профиль: баланс компании практически не имеет долговой нагрузки (долг на 2026 год составляет \$3 млн), а объем денежных средств достигает \$875 млн. Отсутствие значимых процентных

³ **400ZR и 800ZR** — это отраслевые стандарты оптических трансиверов (модулей), предназначенные для высокоскоростной передачи данных со скоростью 400 и 800 гигабит в секунду соответственно. Они разработаны специально для соединения распределенных центров обработки данных на расстояниях до 80–120 км по одному оптоволоконному кабелю, что позволяет операторам связывать дата-центры напрямую, без установки дорогостоящего промежуточного усилительного оборудования.

расходов позволяет финансировать программу капитальных затрат за счет внутренних ресурсов без разводнения акционерного капитала.

Ключевые риски

Налоговые и макроэкономические риски

Введение в Таиланде дополнительного налога в рамках международной инициативы OECD Pillar Two выступает основным регуляторным фактором риска: после скачка налоговых расходов в 2026 году эффективная налоговая ставка закрепится на уровне 8,3–9,1% в 2027–2029 финансовых годах, что оказывает давление на конверсию операционной прибыли в чистую. Высокая географическая концентрация производственных мощностей (более 85% площадей находится в Таиланде) создает уязвимость перед возможными изменениями торговой политики США и введением импортных пошлин. Дополнительное давление на операционные результаты может оказать общее макроэкономическое замедление или временное сокращение капитальных расходов облачных гигантов.

Концентрация клиентов и технологическая конкуренция

Несмотря на процессы диверсификации портфеля, на четырех крупнейших клиентов компании (Cisco, NVIDIA, Nokia и Amazon) все еще приходится 58% совокупной выручки. Нормализация объема заказов со стороны NVIDIA и распределение контрактов по трансиверам 800G между несколькими сторонними поставщиками создают риски временной просадки доходов в случае задержек запуска новых программ с гиперскейлерами. Отраслевая специфика также включает ежегодное ценовое давление на зрелые продукты, требующее от компании непрерывного снижения себестоимости. Кроме того, масштабное расширение производственных мощностей с потенциалом выручки до \$12,5–14,0 млрд несет в себе риск недозагрузки фабрик при более раннем завершении текущего инвестиционного цикла в ИИ-инфраструктуру.

Нагрузка на оборотный капитал и денежные потоки

Активное расширение производственных мощностей и масштабная закупка компонентов привели к временному давлению на ликвидность: по итогам 2026 года товарно-материальные запасы компании выросли с \$581 млн до \$1 021 млн, а свободный денежный поток снизился до \$4 млн. В случае резкого замедления темпов роста выручки высокий объем запасов может потребовать списаний и усилить

нагрузку на рабочий капитал. Тем не менее, финансовое положение компании остается высокоустойчивым: долговая нагрузка Fabrinet минимальна и составляет всего \$3 млн, тогда как объем доступных денежных средств на балансе достигает \$875 млн. Столь существенный запас ликвидности формирует надежную подушку безопасности, которая позволяет компании уверенно покрывать любые краткосрочные колебания денежных потоков.



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.

Настоящая информация носит исключительно информационный характер и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Инвестирование в финансовые инструменты связано с определенными рисками

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».