THE LONG THESIS | KLA Corporation | KLAC

Análisis editorial V1 · Metodología V1.0 · Publicación: 23/10/2026

Fecha del informe y precio de referencia: 23/10/2026 | 147.80 USD | Ticker: KLAC

Empresa: 9,10/10

Oportunidad actual: 6,70/10

NOTA FINAL: 7,60/10

Esperar · Riesgo: Medio-alto

Precio del informe original; no es cotización actual ni cierre bursátil verificado. Análisis propio de The Long Thesis. El ProResearch original se conserva en el expediente privado.

Negocio, beneficio y caja

KLA combina inspección, metrología, software y servicio para mejorar el rendimiento de fabricación. Su ventaja depende de precisión, integración y aprendizaje acumulado; la mayor complejidad de chips y encapsulado favorece su demanda, aunque los clientes pueden retrasar inversión.

El split 10:1 se hizo efectivo el 11 de junio de 2026 y empezó a cotizar ajustado el 12. Los estados FY26 ya están reexpresados: no se divide de nuevo el BPA. La referencia conservada es 147,8 USD del 23 de octubre, no un cierre de mercado certificado.

FY26 facturó 13.579 M USD y obtuvo 4.831 M de beneficio GAAP; BPA 3,66 frente a 3,76 ajustado. El beneficio creció mucho más que la caja operativa, de 4.143 M USD. Los servicios aportaron 3.126 M de ingresos; no equivalen a beneficios garantizados.

El backlog de 12.570 M USD aporta visibilidad, pero es sensible a cancelaciones, instalaciones y licencias. China representó el 30% de ventas FY26. La complejidad tecnológica puede compensar parte de las restricciones sin eliminar el riesgo de sustitución o de pedidos bloqueados.

El objetivo corporativo CY2030 es 26.000 M USD de ventas, más o menos 2.500 M, con margen operativo ajustado del 45–47%. Es evidencia a favor del crecimiento, no garantía. El BPA objetivo de marzo era previo al split y debe expresarse en la unidad nueva antes de compararlo con 147,8 USD.

Valoración y comparación

A 147,8 USD, el PER reconstruido es 40,4 veces BPA GAAP FY26 o 39,3 veces ajustado. Los 29,9 veces forward impresos no concilian con 5,46 USD estimados: ese cociente es 27,1. El consenso sigue siendo estimación; ni el target ni el fair value externo fijan mi valoración.

CFO de 4.143 menos capex de 376 deja 3.767 M USD; restar 310 M de SBC como aproximación de coste económico deja 3.457 M. Es un diagnóstico histórico, no caja sostenible certificada. Los intereses y alquileres operativos ya están en CFO; no se restan otra vez ni se carga dos veces la misma remuneración por dilución.

El central supone ventas de 16.500 M USD el primer año, crecimiento posterior del 14% y margen de caja del propietario del 26% después de impuestos, SBC, capex, circulante y reserva de adquisiciones. Con 30 veces al final y financiación explícita produce riqueza aproximada de 186 USD por acción a cinco años, cerca del 4,7% anualizado sin reinvertir repartos.

El adverso conjunto combina ventas iniciales de 14.000 M, crecimiento del 4%, margen de caja del 20% y 22 veces al final: riqueza cercana a 66 USD. El favorable combina 17.000 M, 20%, 29% y 35 veces: unos 299 USD. Son sensibilidades financiadas, sin probabilidades ni valor intrínseco certificado.

Se retiene el 50% de caja futura y se reconoce una sola vez. La reserva operativa es 4.500 M USD, dentro de la banda de dirección de 4.000–5.000 M; sólo 402 M iniciales se tratan como excedente separable. Se pagan 800 M de notas en 2029 desde lo retenido. La deuda posterior sigue en el coste financiero y múltiplo de equity, sin restar su principal dos veces.

Financiación y riesgos

Riesgo medio-alto: concentración de clientes y China, pedidos cancelables, restricciones de exportación y compromisos de compras. Los 5.970 M USD de compromisos a junio, mayoritariamente a doce meses, compiten por liquidez si el ciclo gira. Su coste normal está dentro de compras y circulante; no se resta íntegro una segunda vez.

El margen de caja central exige convertir mejor el beneficio en efectivo manteniendo I+D y suministro. El capex no se añade de vuelta por llamarlo crecimiento. El coste de memoria, los anticipos y el calendario fiscal pueden impedir que el crecimiento de BPA llegue al accionista.

La reserva operativa y el múltiplo final son supuestos de valoración. Una menor capacidad de recuperar la caja retenida, impuestos más altos o una expansión menos rentable reducen el retorno. No se capitalizan rendimientos financieros a la vez que se suma su principal.

La monetización de cuentas a cobrar creció: 515 M USD vendidos por factoring y 86 M por cartas de crédito en FY26. Son cobros brutos, no liberación neta de circulante demostrada. No se resta toda la cifra al CFO, pero tampoco se extrapola ese apoyo como recurrente e ilimitado.

Juicio y condiciones de revisión

Esperar para una entrada nueva. La tesis de cinco a diez años es fuerte, pero a este precio la calidad exige demasiado crecimiento para obtener una compensación clara frente al adverso. Una tenencia existente necesita evaluar objetivos, impuestos y concentración del titular.

Por qué podemos estar equivocados: una mayor intensidad de control de proceso y el backlog pueden sostener crecimiento y caja próximos al favorable durante más tiempo. La propia demanda publicada respalda esa objeción; la dificultad está en convertirla después de costes y restricciones.

Qué dato nos haría cambiar de opinión: varios periodos de conversión de caja después de SBC, capex y circulante que respalden el crecimiento sin elevar necesidades de financiación, o un precio que ofrezca mejor retorno con supuestos menos exigentes.

Qué parte de la valoración tiene menos respaldo: el margen de caja del 26% sostenido y las 30 veces terminales. Ni contratos ni resultados publicados demuestran cinco años de ambos. La incertidumbre de crecimiento y múltiplo importa mucho más que redondeos del informe.

Fuentes y alcance

KLA FY26 Form10-K:
https://ir.kla.com/sec-filings/all-sec-filings/content/0000319201-26-000027/klac-20260630.htm

KLA FY26 results and cash-flow reconciliation: https://ir.kla.com/news-events/press-releases/detail/518/kla-corporation-reports-fiscal-2026-fourth-quarter-and-full

KLA split official announcement:
https://ir.kla.com/sec-filings/all-sec-filings/content/0001193125-26-212093/d116682dex991.htm

Corte informativo propio de cada informe, separado de la fecha editorial. Alcances de lectura y lagunas se indican en el análisis. Sensibilidades propias, sin probabilidades ni rentabilidades esperadas. Revisión interna, no auditoría independiente. Notas justificadas por separado, sin media automática. Horizonte 5–10 años.